

*Le projet d'offre et le présent projet de note d'information
restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR LA SOCIETE

EUROBAIL

PRESENTEE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR EUROBAIL

PRIX DE L'OFFRE :

55 euros (coupon attaché) par action Société de la Tour Eiffel

DUREE DE L'OFFRE :

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



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'AMF le 4 juin 2014, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18, 232-5 et 234-2 de son règlement général. **Cette offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.**

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'Eurobail (www.mi29.fr). Des exemplaires du projet de note d'information peuvent être obtenus sans frais auprès d'Eurobail, 29 rue de Monceau, 75008 Paris et de Natixis, 47 quai d'Austerlitz, 75013 Paris.

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'Eurobail seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre.

TABLE DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	4 -
1.1 Contexte et motifs de l'Offre	6 -
1.1.1 Contexte de l'Offre	6 -
1.1.1.1 L'Initiateur.....	6 -
1.1.1.2 Historique de la participation de l'Initiateur et de ses affiliés dans la Société de la Tour Eiffel.....	6 -
1.1.1.3 Offre déposée par la SMABTP.....	7 -
1.1.2 Motifs de l'Offre	8 -
1.1.3 Autorisation réglementaire	9 -
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois	9 -
1.2.1 Stratégie et politique industrielle et commerciale	9 -
1.2.2 Reclassement d'une quote-part des Actions Visées et statut de SIIC de la Société	10 -
1.2.3 Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi	11 -
1.2.4 Composition des organes sociaux et de la direction de la Société	11 -
1.2.5 Liquidité du titre de la Société	11 -
1.2.6 Retrait obligatoire – Radiation de la cote	11 -
1.2.7 Fusion – Réorganisation juridique	11 -
1.2.8 Politique de distribution des dividendes	12 -
1.2.9 Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires	12 -
1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre -	12 -
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	14 -
2.1 Termes de l'Offre	14 -
2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre	14 -
2.3 Modalités de l'Offre	15 -
2.4 Procédure d'apport à l'Offre	15 -
2.5 Centralisation des ordres par Euronext Paris	16 -
2.6 Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison	16 -
2.7 Calendrier indicatif de l'Offre	17 -
2.8 Possibilité de renonciation à l'Offre	17 -
2.9 Réouverture de l'Offre	17 -
2.10 Financement de l'Offre	18 -
2.10.1 <i>Frais liés à l'Offre</i>	18 -
2.10.2 <i>Mode de financement de l'Offre</i>	18 -
2.11 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	19 -
2.12 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	19 -
2.13 Régime fiscal de l'Offre	20 -

2.13.1	<i>Offre portant sur les actions</i>	- 20 -
2.13.2	<i>Offres portant sur les actions issues de l'exercice des options et dont sont titulaires des actionnaires ayant leur résidence fiscale en France</i>	- 24 -
3	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	- 25 -
3.1	Méthodologie	- 25 -
3.1.1	<i>Méthodes et références d'évaluation retenues</i>	- 25 -
3.1.1.1	<i>Méthode retenues à titre principal</i>	- 25 -
3.1.1.2	<i>Méthode retenues à titre indicatif</i>	- 25 -
3.1.2	<i>Méthodes et références d'évaluation écartées</i>	- 25 -
3.1.3	<i>Sources d'informations utilisées</i>	- 26 -
3.1.4	<i>Date d'évaluation et nombre d'actions pris en compte</i>	- 26 -
3.2	Application des méthodes retenues à titre principal	- 26 -
3.2.1	<i>Transactions de référence sur le capital</i>	- 26 -
3.2.1.1	<i>Offre publique d'achat en cours</i>	- 26 -
3.2.1.2	<i>Acquisitions réalisées par le concert Mi29/Eurobail/C. Hoang</i>	- 27 -
3.2.2	<i>Actif net réévalué (ANR)</i>	- 27 -
3.2.3	<i>Cours de bourse</i>	- 29 -
3.2.4	<i>Multiples boursiers des sociétés comparables</i>	- 31 -
3.2.4.1	<i>Constitution de l'échantillon</i>	- 31 -
3.2.4.2	<i>Agrégats analysés</i>	- 32 -
3.2.4.3	<i>Résultats de valorisation</i>	- 32 -
3.3	Application des méthodes retenues à titre indicatif	- 33 -
3.3.1	<i>Multiples de transactions comparables</i>	- 33 -
3.3.2	<i>Objectifs de cours des analystes financiers</i>	- 34 -
3.4	Synthèse des éléments d'appréciation des termes de l'Offre	- 35 -
4	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	- 37 -
4.1	Initiateur	- 37 -
4.2	Banque présentatrice	- 37 -

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Eurobail, société anonyme au capital de 27.720.000 euros, dont le siège social est sis 29 rue de Monceau – 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 722 052 586 (« **Eurobail** » ou l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la Société de la Tour Eiffel, société anonyme au capital de 31.269.580 euros dont le siège social est sis 20-22 rue de la Ville l'Evêque, 75008 Paris immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 182 269 (la « **Société de la Tour Eiffel** » ou la « **Société** ») d'acquérir dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») la totalité des actions de la Société admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000036816 (mnémonique EIFF).

L'Initiateur, ses sociétés affiliées, Maison d'Investissement Mi²⁹ (« **Mi²⁹** ») et Foncière Wilson et son actionnaire majoritaire (au travers de la société Mi²⁹), M. Chuc Hoang, détiennent ensemble, à la date du présent projet de note d'information, 1.895.247 actions de la Société représentant 30,31% du capital social et des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 6.253.916 actions de la Société. Ces actions sont réparties comme suit :

- 629.543 actions détenues directement par la société Eurobail et représentant 10,07% du capital social et des droits de vote de la Société ;
- 1.254.050 actions détenues par Mi²⁹ et représentant 20,05% du capital social et des droits de vote de la Société ;
- 11.328 actions détenues par la société Foncière Wilson et représentant 0,18% du capital social et des droits de vote de la Société ; et
- 326 actions détenues par M. Chuc Hoang et représentant 0,01% du capital social et des droits de vote de la Société.

Le présent projet d'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues, directement ou indirectement par l'Initiateur et les sociétés et personnes de son groupe à la date du présent projet de note d'information, soit, à la connaissance de l'Initiateur :

- un nombre maximum de 4.358.669 actions existantes représentant 69,69% du capital social et des droits de vote théoriques de la Société sur d'un nombre total de 6.253.916 actions ; et
- la totalité des actions qui seraient susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des options de souscription d'actions attribuées par la Société (les « **Options** ») pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.10 ci-dessous), soit à la connaissance de l'Initiateur 28.427 actions ;

soit, à la connaissance de l'Initiateur, à la date du présent projet de note d'information, un nombre total maximum d'actions de la Société visées par l'Offre égal à 4.387.096 (ci-après les « **Actions Visées** »).

Il est précisé que l'Offre ne porte pas :

- sur les actions sous-jacentes aux 103.578 Options attribuées en 2012 et 2013 par la Société (Plans 9, 10 et 11) dans la mesure où ces dernières ne seront pas exerçables d'ici la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte,
- sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire) :

- a. sur les 20.000 actions gratuites définitivement attribuées à la date du présent projet de note d'information dont la période de conservation n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre, et le cas échéant de l'Offre Réouverte ;
 - b. sur les 34.475 actions gratuites non encore émises qui sont en période d'acquisition et n'ont donc pas été livrées à leurs bénéficiaires par la Société ; et
- ni sur les 600.000 bons autonomes de souscription d'actions, exerçables au gré de la Société, émis par la Société le 21 février 2013 et souscrits en totalité par Kepler Capital Markets S.A. dans le cadre de la mise en place d'une ligne pluriannuelle de financement en fonds propres (les « **Bons** »), dans la mesure où ceux-ci sont contractuellement incessibles et s'apparentent à une ligne de financement en fonds propres (*equity line*)¹. Il convient de noter que l'émission d'actions nouvelles résultant de l'exercice des Bons est décidée de manière discrétionnaire par la Société, aux moments qui lui paraissent appropriés, sous réserve des conditions prévues dans le contrat d'émission du 21 février 2013 à tout moment entre le 21 février 2013 et au plus tard le 21 février 2016. La Société a déclaré dans sa Note en Réponse à l'offre déposée par la Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics - SMABTP (la « **SMABTP** ») ne pas avoir l'intention de demander l'exercice des Bons et l'Initiateur n'a pas connaissance d'une quelconque intention de la Société de demander cet exercice dans le cadre de la présente Offre.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société autres que (i) les actions énumérées ci-dessus, (ii) les Options et (iii) les Bons.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur et ses affiliés, le 4 juin 2014, dans les conditions décrites à la section 1.1.1.2 ci-après, d'actions de la Société représentant 48.139 actions, soit 0,77% du capital de la Société ayant conduit l'Initiateur et ses affiliés à franchir à la même date les seuils de 30% du capital et des droits de vote de la Société, et revêt donc un caractère obligatoire en application de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF.

Cette Offre constitue par ailleurs une offre concurrente à (i) l'offre publique d'achat initiale déposée le 29 janvier 2014 par la SMABTP et déclarée conforme par l'AMF le 4 mars 2014, au titre de laquelle la SMABTP s'était engagée auprès des actionnaires de la Société à acquérir toutes les actions (y compris celles issues de l'exercice des Options) de cette dernière au prix de 48 euros par action à la condition de l'obtention, à l'issue de la clôture de la période initiale de l'offre, de 51% au moins du capital et des droits de vote de la Société (l'« **Offre Initiale** »), et (ii) à l'offre publique d'achat en surenchère à son Offre Initiale déposée par la SMABTP, le 16 avril 2014 et déclarée conforme par l'AMF le 29 avril 2014, par laquelle la SMABTP s'est engagée auprès des actionnaires de la Société (x) à acquérir toutes les actions (y compris celles issues de l'exercice des Options) de cette dernière au prix de 53 euros par action (en lieu et place du prix de 48 euros offert au titre de l'Offre Initiale de la SMABTP), (y) à abaisser le seuil de réussite de son offre à 40% du capital et des droits de vote de la Société (en lieu et place de 51% au titre de l'Offre Initiale de la SMABTP), et à prendre en charge une partie des frais de courtage qui seraient supportés par les actionnaires désireux d'apporter leurs titres à l'offre de la SMABTP (la « **Surenchère** »).

¹ Source : note en réponse de la Société approuvée par l'AMF le 19 mars 2014 (la « **Note en Réponse** »).

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte de l'Offre

1.1.1.1 L'Initiateur

L'Initiateur est une société ayant pour objet la location et la gestion de biens immobiliers qui est détenue à 99,85% par la société Mi²⁹. Mi²⁹ est une société familiale spécialisée dans l'investissement et la gestion à long terme d'actifs immobiliers commerciaux et de bureaux et contrôle, outre l'Initiateur, plusieurs sociétés exerçant une activité foncière et immobilière (le « **Groupe Mi²⁹** »).

Le capital de Mi²⁹ est détenu en totalité par M. Chuc Hoang et les membres de sa famille.

Le Groupe Mi²⁹ trouve son origine dans la reprise par la famille Hoang en 1996 de la société Eurobail, filiale de crédit-bail immobilier de la Banque Vernes. A travers Eurobail, Mi²⁹ possède environ 337 000 m² de surfaces commerciales et de bureau en France. Au 31 décembre 2013, les capitaux propres consolidés du groupe s'élèvent à 194 millions d'euros². Mi²⁹ gère elle-même, via sa filiale Cofegep, son portefeuille immobilier constitué de plus de 300 locataires répartis sur toute la France. Elle gère également des portefeuilles immobiliers et des portefeuilles de créances à sous-jacent immobilier pour le compte de certains de ses partenaires en affaires.

Mi²⁹ détient par ailleurs une participation dans la société Bigben Interactive (accessoires pour jeux vidéo et téléphones mobiles), qui est cotée sur le marché d'Euronext Paris.

Le Groupe Mi²⁹ emploie 36 personnes au 31 décembre 2013.

1.1.1.2 Historique de la participation de l'Initiateur et de ses affiliés dans la Société de la Tour Eiffel

A l'issue de négociations menées avec MM. Mark Inch et Robert Waterland, dirigeants historiques de la Société de la Tour Eiffel, Mi²⁹ a conclu le 12 avril 2013 avec la société Eiffel Holding Limited³ une option d'achat portant sur 530.000 actions de la Société de la Tour Eiffel représentant 8,67% du capital. Cette option était exerçable du 10 juin 2013 au 30 septembre 2013 au prix de 46,80 euros par action. A l'appui de cette option, Mi²⁹ a versé à Eiffel Holding Limited une indemnité d'immobilisation de 1.460.621 euros représentant 2,75 euros par action.

En conséquence, Mi²⁹ a déclaré avoir franchi en hausse le 12 avril 2013, directement et indirectement par l'intermédiaire des sociétés Eurobail et Foncière Wilson qu'elle contrôle, les seuils de 5 % et de 10 % du capital et des droits de vote de la Société de la Tour Eiffel et détenir 10,77 % du capital (dont 530 000 actions au titre de l'assimilation visée à l'article L. 233-9 du Code de commerce).

A la suite d'acquisitions d'actions effectuées sur le marché, M. Chuc Hoang, actionnaire majoritaire de Mi²⁹, a déclaré avoir franchi en hausse, les seuils de 15% (le 12 juin 2013) puis de 20% (le 26 août 2013) du capital et des droits de vote de la Société de la Tour Eiffel, directement et indirectement par l'intermédiaire des sociétés Mi²⁹, Eurobail et Foncière Wilson qu'il contrôle.

Ces deux franchissements de seuils intégraient les 530.000 actions faisant l'objet de l'option d'achat susmentionnée prises au compte au titre de l'assimilation visée à l'article L. 233-9 du Code de commerce.

² Comptes non audités à la date de dépôt du présent document

³ Société de droit des Emirats Arabes Unis contrôlée par MM. Mark Inch et Robert Waterland

Cette option d'achat a été exercée par Mi²⁹ le 26 septembre 2013, à la suite de quoi M. Chuc Hoang a déclaré détenir à cette date, directement et indirectement par l'intermédiaire des sociétés Mi²⁹, Eurobail et Foncière Wilson, 22,59% du capital de la Société.

A la suite de nouveaux achats effectués sur le marché, M. Chuc Hoang a déclaré avoir franchi en hausse le 24 octobre 2013, directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés Mi²⁹, Eurobail et Foncière Wilson, les seuils de 25% du capital et des droits de vote de la Société et détenir au total 25,54% du capital de la Société.

Mi²⁹ a déclaré avoir franchi individuellement en hausse le 10 janvier 2014 les seuils de 20% du capital et des droits de vote de la Société. A cette date, M. Chuc Hoang, Mi²⁹ et les sociétés Eurobail et Foncière Wilson détenaient ensemble 29,13% du capital de la Société.

Enfin, le 4 juin 2014, Eurobail a déclaré avoir franchi en hausse individuellement les seuils de 10% du capital et des droits de vote de la Société, et de manière concomitante, Eurobail et M. Chuc Hoang ont déclaré avoir franchi de concert par l'intermédiaire des sociétés Mi²⁹ et Foncière Wilson, les seuils de 30 % du capital et des droits de vote de la Société. A cette date, Eurobail, Mi²⁹, Foncière Wilson et M. Chuc Hoang détenaient ensemble 30,31% du capital de la Société.

Ce franchissement de seuil est intervenu à la suite de l'acquisition hors marché par Eurobail de 48.139 actions représentant 0,77% du capital et des droits de vote de la Société auprès de Hermitage Gestion Privée à un prix de 55 euros par action dont les termes sont plus amplement décrits au paragraphe 1.3 ci-après. A l'occasion de cette déclaration de franchissement de seuils et d'intention à l'AMF, Eurobail et M. Chuc Hoang ont déclaré que ces acquisitions étaient intervenues à raison du nouveau contexte résultant du dépôt par SMABTP d'une offre publique d'achat. Ils ont également indiqué ne pas agir de concert avec d'autres tiers que les sociétés Mi²⁹ et Foncière Wilson et avoir l'intention de poursuivre l'achat d'actions de la Société dans le respect de l'article 231-38 du règlement général de l'AMF et d'acquérir le contrôle de la Société.

A l'occasion de cette déclaration de franchissement de seuils et d'intention à l'AMF, les déclarants ont indiqué avoir déposé conjointement la présente Offre.

A la date du 4 juin 2014, M. Chuc Hoang, Mi²⁹ et ses filiales Eurobail et Foncière Wilson détiennent ensemble 1.895.247 actions de la Société de la Tour Eiffel représentant 30,31% de son capital et de ses droits de vote, selon la répartition suivante :

- Mi ²⁹ :	1.254.050 actions	(20,05%)
- Eurobail :	629.543 actions	(10,07%)
- Foncière Wilson :	11.328 actions	(0,18%)
- M. Chuc Hoang :	326 actions	(0,01%)

Le prix le plus élevé payé au cours des 12 derniers mois précédant le dépôt de la présente Offre pour l'acquisition d'actions de la Société est de 55 euros l'action (achat en date du 4 juin 2014).

Ni l'Initiateur, ni aucune entité ou personne contrôlée par l'Initiateur ou affiliée à celui-ci n'a conclu de contrat ou acquis d'instruments lui permettant d'acquérir des actions de la Société à sa seule initiative.

L'Initiateur entend poursuivre l'achat d'actions de la Société dans le respect de l'article 231-38 du règlement général de l'AMF.

1.1.1.3 Offre déposée par la SMABTP

La SMABTP a déposé le 29 janvier 2014 une offre publique d'achat non sollicitée portant sur l'intégralité du capital de la Société au prix de 48 euros l'action. Cette offre a été déclarée conforme par décision de l'AMF du 4 mars 2014.

Le 13 mars 2014, l'Initiateur et ses affiliés ont déposé un recours devant la Cour d'appel de Paris visant à voir annuler la décision de conformité prononcée par l'AMF. Ce recours est actuellement pendant.

Simultanément l'Initiateur et ses affiliés ont sollicité du Premier Président de la Cour d'appel de Paris le sursis à exécution de la décision de conformité de l'Offre Initiale. Par ordonnance en date du 10 avril 2014, le Délégué du Premier Président a rejeté cette demande de sursis à exécution.

La SMABTP a déposé le 16 avril 2014 un projet d'Offre en surenchère, portant le prix proposé à 53 euros par action et abaissant le seuil de réussite de l'offre à 40%, outre la prise en charge d'une partie des frais de courtage des actionnaires apporteurs.

Cette offre en surenchère a été déclarée conforme par l'AMF le 29 avril 2014, décision contre laquelle l'Initiateur et ses affiliés ont déposé un nouveau recours le 7 mai 2014.

1.1.2 Motifs de l'Offre

L'Initiateur (directement et au travers de ses affiliés) est, à la date du présent projet de note d'information, l'actionnaire de référence de la Société.

L'investissement du Groupe Mi²⁹ dans la Société, financé en totalité en fonds propres, a été réalisé dans une perspective de valorisation à long terme, Mi²⁹ souhaitant faire bénéficier la Société de son expérience de gestionnaire et d'investisseur professionnel dans le domaine de l'immobilier d'entreprise.

L'Initiateur considère que l'offre de la SMABTP, et ce même dans les conditions de la Surenchère, est libellée à un prix insuffisant qui ne reflète pas la valeur réelle de la Société. Cette offre n'est donc pas conforme à l'intérêt de la Société et de ses actionnaires.

Au vu des perspectives financières de la Société à moyen et long termes, de la valorisation des actifs et de l'évolution des cash-flows, l'Initiateur considère que la Société doit être valorisée à un prix supérieur à celui proposé par la SMABTP et a décidé le dépôt de l'Offre dont les termes sont précisés au paragraphe 2 ci-après, afin de prendre le contrôle de la Société.

Il est rappelé qu'en cas de succès de la Surenchère, l'absence d'engagement de reclassement de la part de la SMABTP entraîne un risque de perte du statut des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (« **SIIC** ») permettant actuellement à la Société d'être exonérée d'impôt sur les sociétés.

Selon les informations fournies par la Société, la perte de ce statut entraînerait un coût pour la Société estimé à 5 millions d'euros⁴.

En prenant le contrôle de la Société, l'Initiateur entend éviter un tel risque et assurer le maintien du statut SIIC de la Société.

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur a conclu des accords d'investissement respectivement avec les sociétés Caravelle et Effi-Invest II. Ces accords (dont une description détaillée figure au paragraphe 1.3 ci-après) prévoient le reclassement des actions que l'Initiateur pourrait détenir (directement et indirectement au travers de ses affiliés) à l'issue de l'Offre au-delà de 55% du capital de la Société s'agissant de Caravelle et entre 70% et 83,27% du capital de la Société s'agissant d'Effi-Invest II (à raison s'agissant d'Effi-Invest II de 64,36% des actions que l'Initiateur et les personnes et sociétés de son groupe viendraient à détenir entre ces seuils)⁵ et ce, afin de favoriser la préservation du statut SIIC de la Société. Par ailleurs, Caravelle et Effi Invest II ont également consenti des garanties dans le cadre du dépôt de l'Offre à hauteur du montant maximum qu'elles sont chacune susceptibles de payer au titre de ces reclassements d'actions.

⁴ Source : Note en Réponse

⁵ Sur la base d'un nombre d'actions composant le capital de 6.282.343 tenant compte de l'exercice de 28.427 options de souscription.

L'Initiateur précise qu'il n'a pas l'intention de regrouper le portefeuille immobilier de la Société avec son portefeuille immobilier et que la Société développera de façon autonome son activité centrée sur les actifs commerciaux de rendement.

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

1.1.3 Autorisation réglementaire

L'Offre n'est soumise à aucune autorisation réglementaire en France.

1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois

1.2.1 Stratégie et politique industrielle et commerciale

Après l'application pendant plusieurs années d'une politique d'acquisition d'actifs immobiliers financée par de la dette bancaire, le risque de refinancement et la décote boursière sur l'ANR ont contraint la Société à modifier sa stratégie afin de réduire son endettement. A partir de 2010, les dirigeants de la Société ont ainsi décidé de renégocier les échéances bancaires et, de céder un nombre important d'actifs.

Le patrimoine de la Société a ainsi diminué de 30% en 3 ans et le nombre de locataires a chuté de 55% pendant cette période.

Pour autant, cette nouvelle stratégie n'a pas permis de réduire le montant des charges d'exploitation immobilières.

L'Initiateur considère qu'il est possible d'augmenter la rentabilité de la Société et son dividende distribuable en rationalisant les coûts.

Le Groupe Mi²⁹ entend donc apporter son expérience de gestionnaire et d'investisseur professionnel en immobilier d'entreprise au bénéfice de la Société et de ses actionnaires.

Pour ce qui concerne l'évolution du parc de la Société, l'Initiateur souligne que la poursuite de la politique actuelle de la Société visant principalement à recentrer l'activité sur l'immobilier de bureaux parisiens en vue de réduire son endettement aurait pour effet de concentrer toute l'activité de la Société sur un marché où la concurrence entre les acheteurs est la plus forte et où l'on observe une situation de suroffre depuis 2008.

Par conséquent l'Initiateur estime que la poursuite de cette politique pourrait exposer la Société à une diminution de sa rentabilité, et considère par ailleurs qu'il est nécessaire de rationaliser la gestion avant d'envisager un redéploiement de l'activité. L'Initiateur juge également souhaitable d'allonger la maturité de la dette⁶ afin que celle-ci corresponde à une politique de détention à long terme des actifs immobiliers de la Société. C'est la raison pour laquelle l'Initiateur envisage la mise en œuvre d'une politique qui se déroulera en trois phases :

- 1) Rationalisation de la gestion de la Société ;
- 2) Allongement de la maturité de la dette en accord avec les créanciers de la Société ;
- 3) Reprise des acquisitions immobilières dans l'optique d'un rééquilibrage du patrimoine immobilier de la Société.

⁶ De 4,3 ans avec une échéance importante de 208,6 millions d'euros représentant près de 60% de la dette en 2017 selon le Document de Référence 2013 pages 27-28.

1.2.2 Reclassement d'une quote-part des Actions Visées et statut de SIIC de la Société

Il est rappelé que la Société a opté, le 15 avril 2004, pour le régime fiscal des SIIC. Elle est à ce titre exonérée d'impôts sur les sociétés sur les résultats issus de son activité SIIC sous la condition de distribuer 95% des bénéfices exonérés provenant des opérations de location et 60% des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles.

Mi²⁹ considère que le maintien du statut SIIC est essentiel à la poursuite de l'activité de la Société dans la mesure où cette exonération d'impôt sur les sociétés et l'obligation de distribution constituent des facteurs majeurs d'attractivité pour tous les investisseurs et en particulier pour les investisseurs institutionnels français et étrangers.

Les dispositions de la Loi de Finances Rectificative pour 2006, conditionnent le maintien du statut SIIC au respect, par les actionnaires agissant de concert au sens de l'article L.233-10 du code de commerce d'un seuil maximal de 60% de détention (article 208 C du Code Général des Impôts).

Toutefois, aux termes de l'article 208 C. I alinéa 3 du Code Général des Impôts : « *Si, au cours d'un exercice, à la suite d'une offre publique d'achat ou d'échange au sens de l'article L. 433-1 du code monétaire et financier (...), le capital ou les droits de vote d'une société visée au premier alinéa viennent à être détenus à 60 % ou plus dans les conditions mentionnées à la première phrase de l'alinéa précédent, les conditions de détention sont réputées avoir été respectées si ce taux de détention est ramené au-dessous de 60 % à l'expiration du délai prévu au deuxième alinéa du 1 de l'article 223 pour le dépôt de la déclaration de résultat de cet exercice* ».

De manière à limiter la probabilité de dépasser ce seuil de 60%, l'Initiateur a d'ores et déjà conclu les accords suivants :

- la société Caravelle, société anonyme de droit français au capital de 988.314 euros, inscrite au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 347 972 283 et dont le siège social est situé 6 place des Etats-Unis - 75116 Paris, s'est engagée à acquérir auprès de l'Initiateur à l'issue de l'Offre, jusqu'à 942.352 actions de la Société, représentant 15% de son capital, dès lors que l'Initiateur et les sociétés et personnes de son groupe viendraient à détenir à l'issue de l'Offre plus de 55% du capital de la Société⁷ ;
- la société Effi-Invest II, société en commandite par actions de droit français au capital de 197.950.000 euros, inscrite au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 534 831 797 et dont le siège social est situé 6 rue de Téhéran - 75008 Paris, s'est engagée à acquérir auprès de l'Initiateur à l'issue de l'Offre, jusqu'à 536.364 actions de la Société, représentant 8,54% de son capital, dès lors que l'Initiateur et les sociétés et personnes de son groupe viendraient à détenir à l'issue de l'Offre (avant le reclassement susmentionné auprès de Caravelle) entre 70% et 83,27% du capital de la Société, à raison de 64,36% des actions que l'Initiateur et les personnes et sociétés de son groupe viendraient à détenir entre ces seuils⁸.

Ces rétrocessions d'actions, intervenant à l'issue de l'Offre tant initiale que réouverte, se feront sur la base du prix de 55,00 euros par action (coupon attaché) payé dans le cadre de l'Offre.

Il est précisé que ni Caravelle ni Effi-Invest II n'entendent agir de concert avec l'Initiateur dans le cadre de la présente Offre.

Pour le cas où, à l'issue de l'Offre et après réalisation de ces reclassements, l'Initiateur se trouverait détenir avec les sociétés et personnes de son groupe un nombre d'actions et de droits de vote représentant plus de

⁷ En tenant compte d'un nombre maximum de 28.427 actions susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre réouverte

⁸ En tenant compte d'un nombre maximum de 28.427 actions susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre réouverte

60% du capital de la Société, il fera ses meilleurs efforts pour reclasser dans le délai requis la fraction de cette participation dépassant le seuil de 60% afin de permettre à la Société de conserver son statut de SIIC, étant précisé que Caravelle se verra proposer, si elle le souhaite, de participer en priorité à ce reclassement.

1.2.3 Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et n'aura donc pas d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi et de gestion des relations sociales et des ressources humaines.

En particulier, l'Initiateur n'envisage pas de réduire le nombre de salariés de la Société. Il se réserve toutefois la possibilité de procéder, au cas par cas, à des ajustements qui s'avèreraient nécessaires, en fonction notamment de l'évolution de l'activité de la Société.

1.2.4 Composition des organes sociaux et de la direction de la Société

Il est rappelé que l'Initiateur ne détient, en l'état, aucun siège au conseil d'administration de la Société. Compte tenu de sa participation existante dans le capital de la Société et quel que soit le résultat de l'Offre, l'Initiateur demandera à l'issue de celle-ci une représentation majoritaire au sein du Conseil d'administration de la Société, et proposera par ailleurs la désignation d'un représentant de la société Caravelle pour autant que celle-ci détienne une participation au moins égale à 5% du capital. A cet égard, à l'occasion des accords conclus entre eux, l'Initiateur et Caravelle se sont engagés à faire leurs meilleurs efforts aux fins de conclure, à l'issue de l'Offre, un pacte d'actionnaires dans lequel serait prévue la désignation dudit représentant. L'Initiateur proposera également la désignation d'un représentant de la société Effi-Invest II pour autant que celle-ci détienne une participation au moins égale à 5% du capital. Le reste des sièges à pourvoir sera attribué à des administrateurs indépendants afin de respecter les principes d'intégrité et d'impartialité que recommande le Code AFEP-MEDEF.

L'Initiateur a pris acte de la cessation à la date du 28 février 2014 du contrat de travail de M. Robert Waterland et de la cessation prévue à la date du 31 août 2014 du contrat de prestations de services conclu par la Société avec la société Bluebird Investissements, société contrôlée par M. Mark Inch.

L'Initiateur désignera des mandataires sociaux pour le représenter dans les instances de direction de la Société et invitera les principaux dirigeants opérationnels, sous réserve d'accord avec lui sur leur statut à venir, à poursuivre leurs présentes fonctions.

1.2.5 Liquidité du titre de la Société

En cas de succès de l'Offre, aux termes des périodes d'indisponibilité des plans d'options de souscription et d'actions attribuées gratuitement, l'Initiateur examinera la liquidité existant sur le marché du titre de la Société. En cas de liquidité manifestement insuffisante, il avisera sur les mesures à prendre pour l'assurer dans des conditions de marché usuelles.

1.2.6 Retrait obligatoire – Radiation de la cote

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire portant sur les actions non apportées à l'Offre en application des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, le statut SIIC de la Société devant selon toutes probabilités être maintenu, l'Initiateur ne demandera pas à Euronext Paris la radiation des actions.

1.2.7 Fusion – Réorganisation juridique

L'Initiateur n'a pas l'intention de présenter un projet de fusion absorption de la Société.

1.2.8 Politique de distribution des dividendes

La politique de distribution de dividendes sera déterminée dans le respect des obligations de distribution résultant du statut SIIC et en fonction des capacités financières de la Société.

1.2.9 Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires

Le Groupe Mi²⁹ est un investisseur de long terme désireux de valoriser dans la durée son investissement dans la Société.

Le Groupe Mi²⁹ est par ailleurs un professionnel reconnu de l'immobilier d'entreprise. Mi²⁹ a notamment démontré son savoir-faire en la matière dans le cadre du redressement de la société Eurobail, reprise dans une situation financière très dégradée en 1997 et dont les capitaux propres sont au 31 décembre 2013 de 194 millions d'euros.

Les actionnaires de la Société qui ne souhaiteraient pas apporter leurs actions à l'Offre bénéficieront donc de la présence dans la Société d'un actionnaire majoritaire stable permettant une prise de décision efficace ainsi que de l'expertise d'un opérateur reconnu dans le domaine de l'immobilier de bureaux et d'activités, qui sera à même de faire profiter la Société et ses actionnaires de sa compétence en matière de gestion locative et de développement immobilier.

Ces actionnaires bénéficieront donc de l'évolution future du cours de l'action liée à l'amélioration de sa gestion et de l'augmentation du résultat et du dividende à distribuer qui en résultera.

Il est par ailleurs rappelé que l'Initiateur prendra toute mesure de nature à permettre le maintien du statut SIIC de la Société.

Pour les actionnaires de la Société qui souhaiteraient une liquidité immédiate sur tout ou partie de leur participation, l'Offre de l'Initiateur leur permet d'obtenir cette liquidité dans des conditions de prix sensiblement plus satisfaisantes que celles proposées par l'offre de la SMABTP, étant ici rappelé que le prix proposé de 55 euros (coupon attaché) est supérieur de 8,1% au cours moyen de l'action observé au cours des 6 derniers mois.

1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre

A l'exception des accords mentionnés ci-dessous, l'Initiateur n'a pas connaissance d'autres accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue.

En vertu d'un contrat de cession d'actions conclu avec deux fonds d'investissement alternatifs gérés par la société Hermitage Gestion Privée, l'Initiateur a acquis, le 4 juin 2014, hors marché 48.139 actions représentant 0,77% du capital et des droits de vote de la Société au prix de 55 euros par action (coupon attaché) (le « **Contrat de Cession d'Actions** ») étant précisé (i) qu'en cas d'échec de l'Offre et si l'Initiateur apporte tout ou partie des actions ainsi cédées à une offre concurrente qui connaît une suite positive, l'Initiateur versera au cédant, la différence entre le prix de l'offre concurrente par action et le prix de 55 euros par action (coupon attaché) multipliée par le nombre d'actions cédées apportées par l'Initiateur à cette offre concurrente et (ii) en cas de réalisation de l'Offre, l'Initiateur versera au cédant, le cas échéant, la différence entre le prix par action finalement payé (si celui-ci était supérieur à 55 euros (coupon attaché)) et 55 euros (coupon attaché) multipliée par le nombre d'actions cédées.

Par ailleurs, dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur a conclu différents accords afin de faciliter le financement de cette dernière et le reclassement partiel de sa participation (étant précisé que l'Initiateur conservera en tout état de cause une participation lui permettant de contrôler la Société).

L'Initiateur a ainsi conclu, le 2 juin 2014, un accord d'investissement avec la société Caravelle, aux termes duquel Caravelle s'est engagée à acheter la quote-part des actions que l'Initiateur pourrait détenir (directement et indirectement au travers de ses affiliés) à l'issue de l'Offre au-delà de 55% du capital de la

Société, dans la limite d'un nombre maximum de 942.352 actions correspondant à 15% du capital de la Société. Caravelle a également accepté de consentir une garantie dans le cadre du dépôt de l'Offre à hauteur d'un montant correspondant au montant maximum qu'elle est susceptible de payer dans le cadre de ce reclassement d'actions et est susceptible de bénéficier d'une indemnisation à ce titre dans l'hypothèse où l'Offre n'aboutirait pas et où l'Initiateur (qui conserve toute liberté de décision à cet égard) apporterait les actions qu'il détient à une offre concurrente qui connaît une suite positive, à hauteur de 15% de la différence entre le prix par action de l'offre concurrente et le prix de 53 euros par action (coupon attaché), après déduction des frais liés à l'Offre et à son financement.

L'Initiateur a conclu, le 2 juin 2014, un accord de même nature avec la société Effi-Invest II. Aux termes de cet accord, l'Initiateur s'est engagé à vendre, et Effi-Invest II s'est engagée à acheter 64,36% de la quote-part des actions que l'Initiateur pourrait détenir (directement et indirectement au travers de ses affiliés) à l'issue de l'Offre au-delà de 70% et en-deçà de 83,27% du capital de la Société, dans la limite d'un nombre maximum de 536.364 actions correspondant à 8,54% du capital de la Société. Effi-Invest II a également accepté de consentir une garantie dans le cadre du dépôt de l'Offre à hauteur d'un montant correspondant au montant maximum qu'elle est susceptible de payer dans le cadre de ce reclassement d'actions et est susceptible de bénéficier d'une indemnisation à ce titre dans l'hypothèse où l'Offre n'aboutirait pas et où l'Initiateur (qui conserve toute liberté de décision à cet égard) apporterait les actions qu'il détient à une offre concurrente qui connaît une suite positive, à hauteur de 8,54% de la différence entre le prix par action de l'offre concurrente et le prix de 53 euros par action (coupon attaché), après déduction des frais liés à l'Offre et à son financement.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, Natixis agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 4 juin 2014 auprès de l'AMF le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat.

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Natixis, agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société, toutes les actions de la Société visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre, au prix de 55 euros par action (coupon attaché), pendant une période minimum de 25 jours de négociation (sous réserve de prorogation).

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

L'Initiateur et les sociétés et personnes de son groupe détiennent, à la date du présent projet de note d'information, 1.895.247 actions de la Société représentant 30,31% du capital social et des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total de 6.253.916 actions de la Société.

Le présent projet d'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues, directement ou indirectement par l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, soit à la connaissance de l'Initiateur :

- un nombre maximum de 4.358.669 actions existantes représentant 69,69% du capital social et 69,69% des droits de vote de la Société sur un nombre total de 6.253.916 actions de la Société ; et
- la totalité des actions qui seraient susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des options de souscription d'actions attribuées par la Société (les « **Options** ») pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, soit à la connaissance de l'Initiateur 28.427 actions ;

soit, à la connaissance de l'Initiateur, à la date du présent projet de note d'information, un nombre total maximum d'actions de la Société visées par l'Offre égal à 4.387.096.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas :

- sur les actions sous-jacentes aux 103.578 Options attribuées en 2012 et 2013 par la Société (Plans 9, 10 et 11) dans la mesure où ces dernières ne seront pas exerçables d'ici la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et
- sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire) :
 - a. sur les 20.000 actions gratuites définitivement attribuées à la date du présent projet de note d'information dont la période de conservation n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre, et le cas échéant de l'Offre Réouverte ;
 - b. sur les 34.475 actions gratuites non encore émises qui sont en période d'acquisition et n'ont donc pas été livrées à leurs bénéficiaires par la Société.

- sur les 600.000 Bons, dans la mesure où ceux-ci sont contractuellement incessibles et s'apparentent à une ligne de financement en fonds propres (*equity line*). Il convient de noter que l'émission d'actions nouvelles résultant de l'exercice des Bons est décidée de manière discrétionnaire par la Société, aux moments qui lui paraissent appropriés, sous réserve des conditions prévues dans le contrat d'émission du 21 février 2013 à tout moment entre le 21 février 2013 et au plus tard le 21 février 2016. La Société a déclaré dans sa Note en Réponse à l'offre de la SMABTP ne pas avoir l'intention de demander l'exercice des Bons dans le cadre de cette offre et l'Initiateur n'a pas connaissance d'une quelconque intention de la Société de demander cet exercice dans le cadre de la présente Offre.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société autres que (i) les actions énumérées ci-dessus, (ii) les Options et (iii) les Bons.

2.3 Modalités de l'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 4 juin 2014. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information sera diffusé par l'Initiateur.

Le présent projet de note d'information est également disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et est tenu gratuitement à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de Natixis, établissement présentateur de l'Offre.

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information et ne pourra intervenir qu'après le dépôt d'un projet de note en réponse par la Société.

La note d'information, ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, seront tenues gratuitement à la disposition du public auprès de Natixis et de l'Initiateur, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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

▪ Autorisation au titre du contrôle des concentrations

Aucune autorisation n'est requise au titre du contrôle des concentrations dans le cadre de l'Offre.

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

Les actions présentées à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent présenter leurs actions à l'Offre dans les conditions exposées dans le présent projet de note d'information devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard à la date de clôture de l'Offre. Cet intermédiaire financier transférera les actions apportées sur le compte Euroclear France d'Euronext Paris.

Les actions inscrites au nominatif pur devront être préalablement converties au nominatif administré pour être apportées à l'Offre, à moins que leur titulaire n'en ait demandé au préalable la conversion au porteur. En cas de suite positive de l'Offre, Euronext Paris transférera à la banque chargée du service titres nominatifs de la Société, les actions au nominatif en vue de leur conversion au porteur afin qu'elles puissent être transférées à l'Initiateur.

Conformément à l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres d'apport à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusqu'et y compris la date de clôture de l'Offre, date au-delà de laquelle ils seront irrévocables.

Ces ordres d'apport à l'Offre deviendront automatiquement nuls et nonavenus, sans qu'aucune indemnité ni qu'aucun intérêt ne soit dû, en cas d'ouverture d'une offre publique concurrente portant sur les actions. Il appartiendrait alors aux actionnaires de la Société de passer un nouvel ordre afin de participer à l'Offre, si celle-ci est maintenue.

Il est précisé qu'aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires apporteront leurs actions à l'Offre et que les frais d'apport à l'Offre et tous autres frais éventuels resteront en totalité à la charge des actionnaires souhaitant présenter leurs actions à l'Offre.

Le présent projet de note d'information et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant au présent projet d'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.5 Centralisation des ordres par Euronext Paris

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur de compte de la Société devra transférer au plus tard à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, les actions pour lesquelles il aura reçu un ordre d'apport à l'Offre sur le compte d'Euronext Paris ouvert chez Euroclear France.

Après réception de l'ensemble des ordres d'apport à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris procédera à la centralisation de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.6 Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison

L'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard après 9 jours de négociation suivant la date de clôture de l'Offre, et Euronext Paris indiquera dans son avis de résultat la date de règlement-livraison de l'Offre précisant les modalités de livraison des titres et de règlement des capitaux, les opérations de règlement-livraison avec l'Initiateur devant intervenir dans les 4 jours de négociation suivant la publication des résultats de l'Offre par l'AMF.

A la date de règlement-livraison, l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondants au règlement de l'Offre. A cette date, les actions de la Société apportées à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le règlement espèces aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actions ont été apportées à l'Offre à compter de la date de règlement-livraison.

Il est également précisé qu'aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la présentation des actions à l'Offre à la date de règlement des fonds aux intermédiaires financiers.

2.7 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Dates	Opérations
4 juin 2014	Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information auprès de l'AMF Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué indiquant le dépôt du projet de note d'information.
[24] juin 2014	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur relatif à l'Offre. Mise à disposition du public de la note d'information de l'Initiateur.
[25] juin 2014	Dépôt auprès de l'AMF des documents « Autres Informations » relatifs à l'Initiateur et à la Société Diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition des notes de l'Initiateur et de la Société est des autres informations
[27] juin 2014	Ouverture de l'Offre initiale
[1 ^{er}] juillet 2014 (au plus tard)	Dépôt par la Société d'un projet de note en réponse à l'Offre
[4 août] 2014	Clôture de l'Offre initiale
[11] août 2014	Annonce du résultat de l'Offre initiale par un avis de l'AMF
[18] août 2014	Règlement-livraison de l'Offre initiale
[19] août 2014	En cas de succès de l'Offre, réouverture de l'Offre
[1 ^{er}] septembre 2014	Clôture de l'Offre Réouverte
[8] septembre 2014	Annonce des résultats définitifs de l'Offre Réouverte
[15] septembre 2014	Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

2.8 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément à l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur pourra renoncer à l'Offre dans le délai de 5 jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informera l'AMF de sa décision qui fera l'objet d'une publication.

L'Initiateur pourra également renoncer à l'Offre avec l'autorisation préalable de l'AMF si, pendant la période d'Offre ou l'Offre Réouverte, la Société adoptait des mesures modifiant sa consistance ou si l'Offre devenait sans objet.

En cas de renonciation, les actions présentées à l'Offre seraient restituées à leurs titulaires sans qu'aucun intérêt ou indemnité ne leur soit dû.

2.9 Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les 10 jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier

de réouverture de l'Offre, qui durera, en principe, au moins 10 jours de négociation (l' « **Offre Réouverte** »).

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites aux sections 2.5 et 2.6 du présent projet de note d'information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

L'Offre Réouverte et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.10 Financement de l'Offre

2.10.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication est estimé à environ 1.500.000 euros (hors taxes).

2.10.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des actions susceptibles d'être apportées à l'Offre représenterait, sur la base d'un prix d'Offre de 55,00 euros par action, un montant maximal de 241.290.280 euros hors frais divers et commissions.

Outre les accords conclus avec Caravelle et Effi-Invest II décrits au paragraphe 1.3 ci-dessus, l'Initiateur a également conclu un accord d'investissement avec ColFin Tour Eiffel S.à.r.l, société indirectement contrôlée par des fonds conseillés par Colony Capital LLC, qui s'est engagée à souscrire plusieurs tranches d'obligations simples et d'obligations remboursables en actions de la Société, en vue du financement de l'Offre pour un montant maximum de 162.608.545 euros.

Dans le cadre de ce financement, il a été convenu que l'intégralité des actions déjà détenues par l'Initiateur et Mi²⁹ au capital de la Société, ainsi que celles qui seraient acquises à l'issue de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant, seraient nanties au profit de ColFin Tour Eiffel S.à.r.l (exception faite des actions acquises par Caravelle et Effi-Invest II dans le cadre des reclassements décrits au paragraphe 1.3 ci-dessus).

Ainsi, l'Offre sera financée :

- à hauteur d'un montant maximum de 71.173.520 euros par des obligations simples souscrites par ColFin Tour Eiffel S.à.r.l;
- à hauteur d'un montant maximum de 17.276.490 euros par des obligations remboursables en actions de la Société appelées à être souscrites par ColFin Tour Eiffel S.à.r.l, qui a pris tous engagements à cet égard ;
- à hauteur d'un montant maximum de 51.829.360 euros par le reclassement d'un nombre maximum de 942.352 actions représentant 15%⁹ du capital de la Société, auprès de la société Caravelle dans les conditions exposées au paragraphe 1.3 ci-dessus ;

⁹ En tenant compte d'un nombre maximum de 28.427 actions susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre Réouverte.

- à hauteur d'un montant maximum de 29.500.020 euros par le reclassement d'un nombre maximum de 536.364 actions représentant 8,54%¹⁰ du capital de la Société auprès de la société Effi-Invest II dans les conditions exposées au paragraphe 1.3 ci-dessus ; et
- à hauteur d'un montant maximum de 16.338.245 euros par des obligations remboursables en actions de la Société appelées à être souscrites par ColFin Tour Eiffel S.à.r.l, qui a pris tous engagements à cet égard et, enfin, à hauteur d'un montant maximum de 57.820.290 euros par des obligations simples souscrites par ColFin Tour Eiffel S.à.r.l.

Le nombre maximum d'actions auquel peuvent donner droit ces obligations remboursables en actions représente 9,73% du capital¹⁰ de la Société. Dans l'attente de la souscription par ColFin Tour Eiffel S.à.r.l. des obligations remboursables en actions visées ci-dessus, ColFin Tour Eiffel S.à.r.l a obtenu, au profit de Natixis en tant que banque présentatrice et garante de l'Offre, une garantie bancaire à première demande à hauteur du montant maximum de ces obligations remboursables.

Les frais liés à l'Offre seront financés par l'Initiateur sur ses ressources propres.

2.11 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Les frais d'apport à l'Offre et tous autres frais éventuels resteront en totalité à la charge des actionnaires souhaitant présenter leurs actions à l'Offre. Par ailleurs, aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires apporteront leurs actions à l'Offre.

2.12 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

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

Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution du présent projet de note d'information et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du présent projet de note d'information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

Etats-Unis d'Amérique

Concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes résidentes des Etats-Unis ou *US Persons* au sens du *Regulation S* pris en vertu

¹⁰ En tenant compte d'un nombre maximum de 28.427 actions susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre Réouverte.

de l'*US Securities Act* de 1933, tel que modifié, et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire et aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourront être envoyé par courrier, ni communiqué, diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit (y compris, sans limitation, les transmissions par courrier électronique, courrier postal, télécopie, télex et téléphone). Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu cette Offre et le présent projet de note d'information aux Etats-Unis ou copie de tout autre document relatif à l'Offre, 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 télécommunication ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs ou de systèmes inter-agent de marché aux Etats-Unis en relation avec l'Offre (iii) qu'il n'est pas une personne se trouvant aux Etats-Unis ou *US Person* telle que définie au *Regulation S* pris en vertu de l'*US Securities Act* de 1933, tel que modifié (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou a transmis son ordre d'apport à l'Offre, et (v) qu'il n'est ni agent, ni mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter d'ordres d'apport à l'Offre qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions sera réputée nulle. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par les Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

2.13 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société participant à l'Offre et ne sont données qu'à titre d'information générale. Elles sont fondées sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et sont donc 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 l'administration fiscale française.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable, donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire de la société. Il est donc recommandé aux actionnaires de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence en tenant compte le cas échéant de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

2.13.1 Offre portant sur les actions

Actionnaires personnes physiques ayant leur résidence fiscale en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité professionnelle) et de façon non habituelle

a. Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques susvisées, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre, sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au barème progressif de l'impôt sur le revenu (dont les taux progressifs s'échelonnent entre 0% et 45 % pour la fraction du revenu supérieure à 151.200 euros, au titre de l'année 2013).

En cas de détention des titres pendant une certaine durée avant la cession, des abattements réduisent l'assiette imposable à l'impôt sur le revenu (sans pour autant réduire l'assiette soumise aux prélèvements sociaux) comme suit :

- détention de deux à moins de huit ans : taux d'abattement de 50 % ; et
- détention de plus de huit ans : taux d'abattement de 65 %.

La plus-value est également soumise, sans application des abattements précités, aux prélèvements sociaux suivants au taux global de 15,5 % constitué de :

- la contribution sociale généralisée (la « CSG ») de 8,2 % ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « CRDS ») de 0,5 % ;
- le prélèvement social de 4,5 % ;
- la contribution additionnelle de 0,3 % ; et
- le prélèvement de solidarité de 2 %.

Ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles de la base imposable à l'impôt sur le revenu sous réserve d'une quote-part de la CSG retenue à hauteur de 5,1% ; cette quote-part est déductible du revenu imposable de l'année où les prélèvements sociaux sont payés.

Une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus est éventuellement applicable lorsque le revenu fiscal du contribuable excède certaines limites. Cette contribution s'élève à :

- 3 % pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 euros et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de ce même revenu comprise entre 500.000 euros et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de ce même revenu supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

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.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI, les moins-values de cession subies au cours d'une année sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes.

b. Plan d'épargne en actions

Il est rappelé qu'en application de l'article 8 de la loi de finances pour 2012, les titres des SIIC ou des sociétés foncières européennes comparables ne sont plus éligibles au PEA depuis le 21 octobre 2011.

Les développements ci-dessous ne sont dès lors susceptibles de concerner que les actionnaires détenant au travers de leurs PEA des actions de la Société acquises antérieurement au 21 octobre 2011.

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération totale ou partielle d'impôt sur le revenu et de contributions sociales 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 réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

Actionnaires personnes morales ayant leur résidence fiscale en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés

a. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille ou de titres de participation détenus depuis moins de deux ans à la date de la cession, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre, seront incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% éventuellement majoré (i) de la contribution sociale de 3,3%, prévue à l'article 235 ter ZC du CGI et qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés qui excède 763.000 euros (pour un exercice de douze mois) et (ii), pour les sociétés (ou les groupes de sociétés au sens de l'article 223 A du CGI) ayant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros, une contribution exceptionnelle de 10,7% (Article 235 ter ZAA du CGI), assise sur l'impôt sur les sociétés tel que déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt et des créances fiscales de toute nature.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'un taux réduit de 15% sur une fraction de leur résultat fiscal et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison d'actions apportées à l'Offre.

b. Régime spécial des plus-values à long terme au regard des actions (plus-value de cession des titres de participation de SIIC)

Conformément aux dispositions du troisième alinéa de l'article 219 I a, de l'article 219 I a sexies-0 bis et de l'article 219 IV du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession des actions de la Société constituant pour le cédant des titres de participation, au sens de ces dispositions, qui ont été détenus pendant au moins deux ans, sont assujetties à l'impôt au taux réduit de 19%, les contributions additionnelles de 3,3% et de 10,7% précitées étant également susceptibles de s'appliquer en cas de dépassement des seuils correspondants.

Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité professionnelle) et de façon non habituelle

Les plus-values réalisées à titre occasionnel à l'occasion de cessions à titre onéreux d'actions de SIIC notamment effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France peuvent être imposables en France – sous réserve des dispositions des conventions internationales applicables – en application des dispositions de l'article 244 bis A du Code Général des Impôts, lorsque le cédant détient directement ou indirectement au moins 10% du capital de la société dont les actions sont cédées.

La plus-value imposable est déterminée selon des modalités différentes selon la qualité de l'actionnaire.

Un prélèvement (dont le taux est généralement de 19 % ou de 33,1/3 %, hors circonstances spécifiques, en fonction de la situation de l'actionnaire et auquel s'ajoutent, lorsque les plus-values sont réalisées directement ou indirectement par des personnes physiques, les prélèvements sociaux au taux global de 15.5%) est opéré lors de la cession ; selon le cas, il présente un caractère libératoire ou s'impute sur l'impôt ultérieurement établi au regard de la déclaration de l'actionnaire.

Pour certains contribuables, notamment les personnes physiques, une taxe additionnelle de 2 % à 6 % est calculée sur les plus-values imposables dont le montant excède 50.000 euros.

Les actionnaires non-résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur pays de résidence, auprès de leur conseil fiscal habituel.

Autres actionnaires

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

Droits d'enregistrement

Conformément aux dispositions de l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte passé en France ou à l'étranger. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré dans le délai d'un mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres.

Lorsque les cessions s'opèrent par acte passé à l'étranger, ces cessions sont soumises aux droits d'enregistrement susvisés, sauf imputation, le cas échéant, d'un crédit d'impôt égal au montant des droits d'enregistrement effectivement acquittés dans l'Etat d'immatriculation ou l'Etat de résidence de chacune des personnes concernées, conformément à la législation de cet Etat et dans le cadre d'une formalité obligatoire d'enregistrement de chacune de ces cessions. Ce crédit d'impôt est imputable sur les droits d'enregistrement français afférents à chacune de ces cessions, dans la limite des droits d'enregistrement français.

Les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte seront à la charge de l'Initiateur (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues du paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

Taxes sur les transactions financières

En application de l'article 235 ter ZD du CGI, une taxe s'applique – à l'exclusion, le cas échéant, des droits d'enregistrement visés à l'article 726 du CGI – à toute acquisition à titre onéreux d'un titre de capital, au sens de l'article L. 212-1 A du code monétaire et financier, ou d'un titre de capital assimilé, au sens de l'article L. 211-41 du même code, dès lors que ce titre est admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, au sens des articles L. 421-4, L. 422-1 ou L. 423-1 dudit code, que son acquisition donne lieu à un transfert de propriété, au sens de l'article L. 211-17 du même code, et que ce titre est émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1er décembre de l'année précédant celle d'imposition. Un arrêté des ministres chargés de l'économie et du budget récapitule la liste des sociétés concernées.

Dans la mesure où la Société avait, au 1^{er} décembre 2013, une capitalisation boursière ne dépassant pas un milliard d'euros et ne figure ainsi pas sur la liste susmentionnée, cette taxe ne sera pas applicable aux transferts de propriété de ses titres qui pourraient intervenir dans le cadre de l'Offre ou de l'Offre Réouverte.

2.13.2 Offres portant sur les actions issues de l'exercice des options et dont sont titulaires des actionnaires ayant leur résidence fiscale en France

En cas d'apport à l'Offre d'actions émises par la Société dans le cadre de l'exercice des options octroyées avant le 28 septembre 2012, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'action au jour de l'exercice de l'option et (ii) le prix d'exercice de l'option, diminué le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) sera en principe soumis :

- sauf option du bénéficiaire pour l'application du barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, si les actions provenant de l'exercice des options ont été conservées sous la forme nominative pendant une période d'indisponibilité de quatre ans décomptée à partir de la date d'attribution des options, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 30% pour la fraction du gain d'acquisition inférieure à 152.500 euros et 41% pour la fraction du gain d'acquisition supérieure à 152.500 euros (ces taux sont réduits à 18% et à 30% en cas de respect d'une période supplémentaire de conservation de 2 ans courant à compter de la fin de la période d'indisponibilité), et aux prélèvements sociaux (CSG, CRDS, prélèvement social, contribution additionnelle au prélèvement social, prélèvement de solidarité) et, le cas échéant, à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du code de la sécurité sociale ;
- dans le cas contraire (apport à l'Offre d'actions issues de l'exercice des options avant l'expiration du délai de quatre ans visé ci-dessus ou absence de conservation de ces actions sous la forme nominative pendant la période de quatre ans susvisée), le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires avec application d'un système de quotient et sera assujéti comme tel aux cotisations et prélèvements sociaux.

Par ailleurs, le gain de cession éventuellement réalisé au titre de l'apport à l'Offre des actions susvisées, égal à la différence entre, d'une part, le prix d'Offre, et d'autre part, le premier cours coté de l'action au jour de l'exercice des options, sera soumis au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du CGI, tel que décrit ci-dessus.

Les actionnaires non-résidents de France devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur pays de résidence, auprès de leur conseil fiscal habituel.

3 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre concurrente est égal à 55 euros par action coupon attaché (le « **Prix de l'Offre** »).

Les travaux de valorisation de la Société ont été réalisés par Natixis, banque présentatrice de l'Offre, sur la base des données publiques et d'informations communiquées par l'Initiateur. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Natixis. Par ailleurs, les éléments de valorisation présentés dans la présente note d'information intègrent les conditions de marché à la date du 3 juin 2014 et ne préjugent pas des ajustements nécessaires si ces conditions venaient à évoluer.

3.1 Méthodologie

Afin d'apprécier le prix de l'offre de 55 euros par action en numéraire (dividende attaché), la banque présentatrice a réalisé une analyse multicritères reposant sur les méthodes d'évaluation usuelles et appropriées au secteur des sociétés foncières.

3.1.1 Méthodes et références d'évaluation retenues

Les méthodes et références suivantes ont été retenues dans le cadre de l'analyse du Prix de l'Offre :

3.1.1.1 Méthode retenues à titre principal

- Transactions de référence récentes sur le capital
- Actif net réévalué (ANR)
- Cours de bourse
- Multiples boursiers des sociétés comparables

3.1.1.2 Méthode retenues à titre indicatif

- Multiples de transactions comparables
- Objectif de cours des analystes financiers

3.1.2 Méthodes et références d'évaluation écartées

Les méthodes et références suivantes ont été écartées dans le cadre de l'analyse du Prix de l'Offre :

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles (méthode *Discounted Cash Flows*, dite DCF) : cette approche est exclue car considérée comme redondante avec les travaux réalisés par les experts immobiliers qui retiennent notamment une approche par les flux pour valoriser les actifs immobiliers. Parmi les méthodes de valorisation retenues et détaillées ci-dessous figure la méthode de l'ANR, qui intègre la valorisation des actifs déterminée par les experts immobiliers ;
- Actualisation des dividendes : cette approche a été écartée car considérée comme redondante avec l'approche DCF et fortement dépendante du taux de distribution retenu ;
- Actif net comptable : l'actif net comptable consolidé est proche de l'actif net réévalué (méthode retenue par Natixis) dans la mesure où Société de la Tour Eiffel 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. Cette approche n'a par conséquent pas été retenue dans la mesure où le patrimoine immobilier de la société représente la quasi-totalité de son actif.

3.1.3 Sources d'informations utilisées

Les présents travaux d'évaluation sont notamment élaborés à partir des informations suivantes :

- Documents de référence au 31 décembre 2013, 2012 et 2011 et rapports financiers semestriels au 30 juin 2013, 2012 et 2011 de la Société ;
- Présentation et communiqué relatifs aux résultats annuels 2013 ;
- Information réglementée disponible sur le site Internet de la Société ;
- Information relative à la Société disponible sur le site internet de l'AMF (déclarations de franchissement de seuil notamment) ;
- Exploitation des bases de données usuelles, notamment Bloomberg, Datastream, Thomson

3.1.4 Date d'évaluation et nombre d'actions pris en compte

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont fondés sur les derniers chiffres publiés par la Société au 31 décembre 2013. Le nombre d'actions dilué retenu et publié par la Société au 31 décembre 2013, notamment pour le calcul de l'actif net réévalué par action, s'élève à 6 227 986 actions. Pour les autres méthodes de valorisation, le nombre d'actions retenu est de 6 253 916, étant entendu que les options et les bons autonomes ne sont pas des valeurs mobilières avec une valeur intrinsèque.

3.2 Application des méthodes retenues à titre principal

3.2.1 Transactions de référence sur le capital

3.2.1.1 Offre publique d'achat en cours

La SMABTP, qui ne détient aucun titre de la Société de la Tour Eiffel, a déposé le 29 janvier 2014 un projet d'offre publique d'achat visant les actions de cette dernière au prix de 48,0 euros par actions. Cette offre a été déclarée conforme le 4 mars 2014 par l'AMF et ouverte le 7 mars 2014. Le calendrier de cette offre publique a été décalé avec une nouvelle date de clôture de l'offre prévue au 23 mai 2014 (vs 28 avril 2014 initialement) suite au recours déposé le 13 mars 2014 par l'Initiateur et ses affiliés.

Le 16 avril 2014, Oddo Corporate Finance, agissant pour le compte de la SMABTP, a déposé un projet de surenchère sur les termes de l'offre publique d'achat en cours visant les actions de la Société de la Tour Eiffel au prix unitaire de 53 euros. La SMABTP a également abaissé le seuil de renonciation stipulé dans son offre en ce qu'elle donnera à l'offre une suite favorable à celle-ci, sous réserve qu'y soient apportées un nombre d'actions de la Société de la Tour Eiffel tel que, à la date de clôture de l'offre, elle détienne au moins 40% du capital et des droits de vote de la Société sur une base diluée.

Ainsi, le prix de l'Offre par action présente une prime de 3,8% par rapport à cette transaction de référence.

3.2.1.2 Acquisitions réalisées par le concert Mi29/Eurobail/C. Hoang

Au cours des douze derniers mois, Monsieur Chuc Hoang, indirectement par l'intermédiaire des sociétés Compagnie Mi²⁹ et Eurobail qu'il contrôle, a acheté des titres de la Société sur le marché. Le prix le plus élevé des différentes transactions réalisées s'est élevé à 53,5 euros (hors acquisition du dernier bloc d'actions le 4 juin 2014 par Eurobail au prix de l'Offre).

Par ailleurs, depuis le dépôt du projet d'offre de la SMABTP, Monsieur Chuc Hoang, indirectement par l'intermédiaire des sociétés Compagnie Mi²⁹ et Eurobail qu'il contrôle, a acheté 25.108 titres sur le marché, soit 0,40% du capital et des droits de vote de la Société.

Le tableau ci-après synthétise l'ensemble des achats directs et indirects de Monsieur Chuc Hoang depuis le dépôt du projet d'Offre :

Opérateur	Date	Nombre de titres	Cours (€)	Volume de la journée		Cours de clôture	Détention de Mr Chuc Hoang post transaction	
				# d'actions	en %		# d'actions	% du capital et des droits de vote
Eurobail	03/02/2014	1 761	49,54	6 378	27,60%	49,40	1 823 761	29,16%
Eurobail	04/02/2014	2 870	49,55	9 197	31,20%	50,03	1 826 631	29,21%
Eurobail	05/02/2014	450	49,79	1 848	24,40%	49,34	1 827 081	29,21%
Eurobail	10/02/2014	410	49,87	3 255	12,60%	49,75	1 827 491	29,22%
Eurobail	11/02/2014	150	49,97	5 784	2,60%	49,80	1 827 641	29,22%
Eurobail	12/02/2014	248	50,34	3 039	8,20%	50,80	1 827 889	29,23%
MI 29	12/02/2014	115	50,62	3 039	3,80%	50,80	1 828 004	29,23%
Eurobail	13/02/2014	220	50,66	1 533	14,40%	51,10	1 828 224	29,23%
Eurobail	17/02/2014	100	50,65	1 079	9,30%	50,15	1 828 324	29,23%
Eurobail	18/02/2014	856	49,96	3 990	21,50%	50,00	1 829 180	29,25%
Eurobail	21/02/2014	335	49,93	6 257	5,40%	51,00	1 829 515	29,25%
Eurobail	25/02/2014	790	49,83	10 482	7,50%	49,37	1 830 305	29,27%
Eurobail	26/02/2014	190	49,91	2 840	6,70%	49,43	1 830 495	29,27%
Eurobail	27/02/2014	394	49,87	4 260	9,20%	50,95	1 830 889	29,28%
Eurobail	28/02/2014	355	50,29	4 838	7,30%	51,00	1 831 244	29,28%
Eurobail	03/03/2014	950	50,24	4 681	20,30%	0,80	1 832 194	29,30%
Eurobail	04/03/2014	900	51,30	17 349	5,20%	51,20	1 833 094	29,31%
Eurobail	06/03/2014	2 280	52,10	11 753	19,40%	52,40	1 835 374	29,35%
Eurobail	07/03/2014	1 538	52,35	3 657	42,10%	52,05	1 836 912	29,37%
Eurobail	10/03/2014	950	51,70	10 625	8,90%	52,00	1 837 862	29,39%
Eurobail	11/03/2014	1 369	51,29	4 321	31,70%	51,25	1 839 231	29,41%
Eurobail	12/03/2014	769	51,03	14 723	5,20%	50,15	1 840 000	29,42%
Eurobail	02/04/2014	2 363	49,98	7 585	31,20%	50,00	1 842 363	29,46%
Eurobail	04/04/2014	2 430	51,37	8 274	29,40%	51,93	1 844 793	29,50%
MI 29	04/04/2014	207	51,26	8 274	2,50%	51,93	1 845 000	29,50%
Mi 29	14/04/2014	2 108	52,27	4 911	42,92%	51,65	1 847 108	29,54%
Eurobail	04/06/2014	48 139	55,00	n.a.	n.a.	n.a.	1 895 247	30,30%

Source : AMF, Bloomberg

Le prix de l'Offre par action présente une prime de 2,8% par rapport au prix le plus élevé de ces différentes transactions d'achat (hors acquisition du dernier bloc d'actions le 4 juin 2014 par Eurobail au prix de l'Offre).

3.2.2 Actif net réévalué (ANR)

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, Société de la Tour Eiffel 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 multicritères), 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 Société de la Tour Eiffel 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 plusieurs experts indépendants selon un rythme semestriel. La valorisation est réalisée par ces experts qui appliquent les trois méthodes suivantes :
 - i. approche par comparaison directe : référence aux prix pratiqués dans le secteur géographique considéré pour des locaux similaires ou comparables. La comparaison s'effectue à partir d'une unité de mesure pertinente pour le bien considéré (surface, nombre de locaux) ;
 - ii. approche par capitalisation des revenus nets qui consiste à capitaliser les loyers nets des immeubles en utilisant les états locatifs fournis par le groupe et en prenant en compte les charges non récupérables (frais de gestion, charges forfaitaires ou plafonnées, frais de gérance, dépenses de travaux courants, ...). Ces revenus locatifs prennent en compte un taux de vacance, ainsi que des diminutions ou augmentations de loyers qui devraient être appliquées lors des renouvellements en fonction des valeurs locatives de marché et des probabilités de renouvellement des baux. Les taux de rendement instantanés calculés résultant de ces expertises sont rapprochés des valeurs comparables du marché afin d'ajuster les valeurs en conséquence ;
 - iii. approche du bilan promoteur : dans le cas où la valeur vénale d'un bien est essentiellement fonction des possibilités de récupération du terrain, ou de restructuration des constructions existantes, la méthode par le bilan promoteur est retenue qui permet de dégager la valeur de ce bien en considérant les possibilités de construction ou de reconstruction applicables, soit au terrain rendu nu et libre, soit au bâtiment existant. Les immeubles de placement faisant l'objet d'une restructuration sont valorisés sur la base d'une évaluation de l'immeuble après restructuration, dans la mesure où la société a l'assurance raisonnable que le projet sera mené à bien, compte tenu de l'absence d'aléas significatifs en matière d'autorisations administratives (permis de construire, CDEC,...), de conditions suspensives de mise en œuvre technique et commerciale. Les travaux restant à réaliser sont ensuite déduits de cette évaluation sur la base du budget de promotion ou des contrats négociés avec les constructeurs et prestataires. Les immeubles de placement dont la restructuration fait l'objet d'aléas significatifs sont évalués selon leur état à la clôture ;
- 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 ;
- les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêts sont comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

Référence (M€)	Agrégat	
Capitaux propres consolidés	356,2	
<i>Plus-value latente</i>	<i>5,6</i>	
<i>Retraitement juste valeur des instruments financiers</i>	<i>9,6</i>	
<i>Retraitement impôts différés</i>	<i>-0,3</i>	
ANR EPRA	371,0	
<i>Retraitement juste valeur des instruments financiers</i>	<i>-9,6</i>	
<i>Retraitement impôts différés</i>	<i>0,3</i>	
ANR EPRA Triple net	361,8 €	
Par action (€)	Agrégat	Prime/Décote
ANR Triple EPRA au 31 décembre 2013	58,1 €	-5,3%
<i>Post détachement du solde du dividende¹</i>	<i>56,0 €</i>	<i>-1,8%</i>
ANR EPRA au 31 décembre 2013	59,6 €	-7,7%
<i>Post détachement du solde du dividende¹</i>	<i>57,5 €</i>	<i>-4,3%</i>

Source : DDR 2013

¹ En prenant pour hypothèse un versement du solde du dividende intégralement en numéraire

L'ANR EPRA et l'ANR triple net EPRA au 31 décembre 2013 ressortent respectivement à 371,0 M€ et 361,8 M€, soit respectivement 59,6 € et 58,1 € par action de la Société. Le prix de l'Offre ressort donc en décote respectivement de 7,7% et 5,3% par rapport à ces références d'ANR.

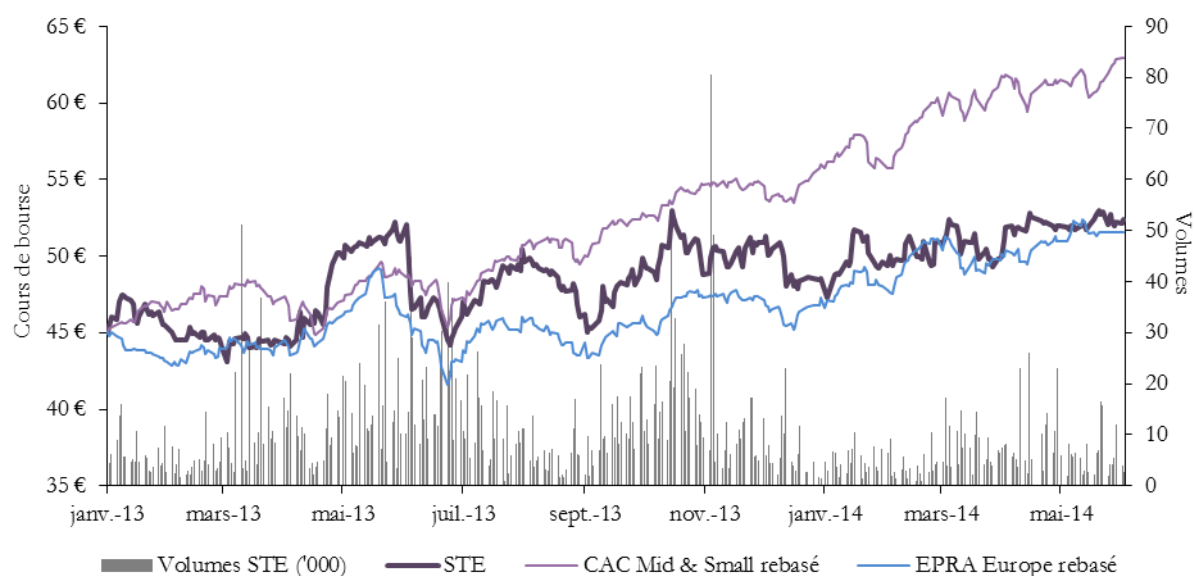
3.2.3 Cours de bourse

Les titres Société de la Tour Eiffel sont admis aux négociations sur Euronext Paris, compartiment B.

La référence au cours de bourse constitue la méthode de valorisation principale pour les actionnaires minoritaires de la Société : sur la base de 6 253 916 actions composant le capital social, le flottant de la Société Tour Eiffel hors Mi²⁹, Eurobail, Foncière Wilson, CBRE Clarion, détention des dirigeants et autodétention est estimé à 66,7% ; le total des titres de la Société de la Tour Eiffel échangés depuis un an fait apparaître un taux de rotation de l'ensemble du capital supérieur à 40% et une rotation du flottant de l'ordre de 65%.

Depuis janvier 2013, le cours de bourse de la Société de la Tour Eiffel a évolué comme suit :

©



	Cours au	Perf. depuis		
	03/06/14	31/12/2012	28/01/2014	04/03/2014
STE	52,40	+17,8%	+6,5%	+2,3%
EPRA Europe	1740,01	+16,5%	+7,1%	+0,5%
CAC Mid & Small	9700,6	+42,4%	+11,8%	+5,1%

Source : Bloomberg au 3 juin 2014

L'analyse de cours de bourse a été menée à deux dates clés :

- Au 28/01/14, soit la veille de la publication du communiqué de la SMABTP annonçant le projet d'offre publique d'achat
- Au 03/06/14, soit la veille du dépôt par Mi²⁹ de son Offre concurrente.

Référence	Cours de bourse	Prime / (Décote) induite par le prix d'offre
Cours de clôture au : 28/01/2014	49,39 €	11,4%
Au 28 Janvier 2014		
Moyenne pondérée 1 mois	49,70 €	10,7%
Moyenne pondérée 3 mois	49,88 €	10,3%
Moyenne pondérée 6 mois	49,62 €	10,8%
Moyenne pondérée 12 mois	48,29 €	13,9%
Plus haut 12 mois	53,00 €	3,8%
Plus bas 12 mois	43,10 €	27,6%
Cours de clôture au : 03/06/2014	52,40 €	5,0%
Au 3 juin 2014		
Moyenne pondérée 1 mois	52,28 €	5,2%
Moyenne pondérée 3 mois	51,61 €	6,6%
Moyenne pondérée 6 mois	50,88 €	8,1%
Moyenne pondérée 12 mois	49,32 €	11,5%
Plus haut 12 mois	52,93 €	3,9%
Plus bas 12 mois	44,11 €	24,7%

Source : Datastream

Le prix de l'Offre fait donc ressortir une prime de 11,4% sur le cours de clôture au 28 janvier 2014, de 5,0% sur le cours de clôture au 3 juin 2014 et des primes de 5,2%, 6,6% et 8,1% par rapport à la moyenne des cours pondérés par les volumes de transactions sur respectivement un, trois et six mois précédant le 3 juin 2014.

3.2.4 Multiples boursiers des sociétés comparables

L'approche par comparaison boursière consiste à appliquer aux agrégats financiers de Société de la Tour Eiffel retenus les multiples boursiers observés sur d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité.

3.2.4.1 Constitution de l'échantillon

Les critères retenus pour la détermination des échantillons 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, deux échantillons ont été constitués comprenant les sociétés suivantes :

i) Echantillon « *Large Caps* »

- **Foncière Lyonnaise** (SFL) est une société foncière disposant d'un patrimoine de 4,1 Md€ à fin 2013 dont 79% sur le segment des bureaux, le solde en commerces et hôtels. Ses actifs sont essentiellement localisés dans le quartier central des affaires parisien (82% du portefeuille). La capitalisation boursière de la société s'élevait à 1,7 Md€ au 29/01/2014 ;
- **Foncière des Régions** (FDR) est une société foncière disposant d'un patrimoine de 16 Md€ à fin 2013 dont 71% sur le segment des bureaux, le solde en hôtels, murs d'exploitation et résidentiel. Ses actifs bureaux sont essentiellement localisés à Paris et en première couronne (80% du portefeuille). La capitalisation boursière de la société s'élevait à 4,5 Md€ au 29/01/2014 ;
- **Gecina** est une société foncière disposant d'un patrimoine de 11,0 Md€ à fin 2013 dont 59% de bureaux et 24% de résidentiel. Ses actifs sont essentiellement situés en Ile-de-France (90% du portefeuille). La capitalisation boursière de Gecina s'élevait à 5,9 Md€ au 29/01/2014 ;
- **Icade** est la première foncière de bureaux et parcs d'affaires en Ile-de-France disposant d'un patrimoine de 9,1 Md€ à fin 2013 dont 39% sur le segment des bureaux et 44% sur le segment des parcs d'affaires. Ses actifs sont essentiellement situés en Ile-de-France dont 41% à Paris et La Défense. La capitalisation boursière de la société s'élevait à 3,6 Md€ au 29/01/2014 ;

ii) Echantillon « *Mid Caps* »

- **SIIC de Paris** est une société foncière disposant d'un patrimoine de 1,5 Md€ à fin 2013 localisé pour pour 66% dans Paris et 26% dans le quartier d'affaires de la Défense. Ses actifs sont essentiellement constitués pour 97% de bureaux. La capitalisation boursière de la société s'élevait à 831 M€ au 29/01/2014 ;
- **Cegereal** est une société foncière spécialisée dans l'immobilier de bureaux haut de gamme en Ile-de-France disposant d'un patrimoine de 849 M€ à fin 2013. Ses actifs sont entièrement localisés en première couronne parisienne (Boulogne, La Défense, Charenton). La capitalisation boursière de la société s'élevait à 315 M€ au 29/01/2014 ;
- **Affine** est une société financière spécialisée dans l'immobilier d'entreprise disposant d'un patrimoine de 627M€ dont 54% de bureaux et 21% d'immobilier commercial. Ses actifs sont

localisés à parts sensiblement égales entre l’Ile de France et les autres régions. La capitalisation boursière d’Affine s’établissait à 136M€ au 29/01/2014 ;

- **Terreis** est une société foncière dont le patrimoine est constitué majoritairement de bureaux et de murs de boutique et disposant d’un patrimoine de 1 427M€. Ses actifs sont principalement localisés à Paris (80%) et en région parisienne (10%). La capitalisation boursière de Terreis s’établissait à 614M€ au 29/01/2014 ;
- **Foncière de Paris** est une société foncière spécialisée dans l’acquisition et la location de bureaux à Paris et en première couronne et disposant d’un patrimoine de 1 170M€. Près de 90% de son patrimoine est composé d’actifs localisés à Paris et région parisienne dont 75% de bureaux à Paris. La capitalisation boursière de Foncière de Paris était de 378M€ au 29/01/2014 ;
- **Eurosic** est une société foncière qui détient et gère un patrimoine d’une valeur de 1 437M€. Ses actifs sont principalement constitués de Bureaux (68%), localisés en Ile de France (54%) et dans les grandes métropoles régionales (46%). La capitalisation boursière d’Eurosic s’élevait à 735M€ 29/01/2014.

Nous n’avons pas retenu dans notre échantillon de société cotée dont la capitalisation boursière est inférieure à 100 million d’euros compte tenu de leur liquidité généralement très faible.

3.2.4.2 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 *dividend yield*.

- L’ANR constituant un agrégat clé pour une société foncière, l’analyse de la prime / décote sur dernier ANR triple net EPRA (bloc le cas échéant) publié est l’indicateur le plus pertinent pour l’analyse des multiples boursiers.
- En revanche, dans le cas présent, le multiple de cash-flow récurrent a été écarté compte tenu de l’hétérogénéité (i) des rendements de patrimoines (liés aux positionnements à la fois géographique et sectoriel), (ii) des structures financières et de l’activité locative (taux d’occupation,...) des foncières de l’échantillon.
- L’analyse du *dividend yield* a également été écartée compte tenu de l’hétérogénéité des politiques de distribution des acteurs de l’échantillon.

3.2.4.3 Résultats de valorisation

Les caractéristiques financières mises à jour des sociétés sélectionnées sont synthétisées dans le tableau ci-dessous :

Sociétés	ANR triple net <i>31-déc-13</i>	Cours / ANR triple net <i>31-déc-13</i>
<u>Large Caps</u>		
Geöna	102,2 €	102%
Icade	77,3 €	97%
FDR	69,2 €	109%
SFL	46,7 €	83%
<u>Mid Caps</u>		
SIIC de Paris	24,1 €	91%
Cegereal	34,1 €	72%
Terreïs	27,3 €	91%
Affine	28,2 €	52%
FDP	111,2 €	79%
Eurosic	37,6 €	92%
Moyenne		87%
Moyenne Mid-Caps		79%

	ANR triple net <i>31-déc-13</i>
Echantillon Total	
Moyenne	0,87x
Agrégats Société de la Tour Eiffel (euro par action)	58,10 €
Valorisation induite de Société de la Tour Eiffel après ajustement lié au détachement du dividende (euro par action)	47,21 €
Prime offerte	16,5%
Echantillon Moyennes Capitalisations	
Moyenne	0,79x
Agrégats Société de la tour Eiffel (euro par action)	58,10 €
Valorisation induite de Société de la Tour Eiffel après ajustement lié au détachement du dividende (euro par action)	42,96 €
Prime offerte	28,0%

Source : Datastream au 3 juin 2014, Sociétés

Les décotes ANR ont été calculées à partir des ANR publiés par les sociétés de l'échantillon au 31 décembre 2013. L'application de la méthode des multiples de sociétés comparables fait ainsi ressortir une valeur de l'action de la Société comprise entre 42,96€ et 47,21€

Le prix de l'Offre extériorise une prime comprise entre 16,5% et 28,0% à partir d'une valorisation fondée sur l'ANR Triple net.

3.3 Application des méthodes retenues à titre indicatif

3.3.1 Multiples de transactions comparables

La méthode de valorisation par références transactionnelles repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors d'opérations d'offres publiques récemment intervenues sur le marché immobilier coté

français. Cette approche permet de tenir compte de la réalité du marché, même si certaines opérations doivent être écartées compte tenu (i) du contexte de marché au moment de l'opération, (ii) des transactions réalisées ex-ante sur le capital, (iii) de l'évolution du cours de bourse dans la période précédant le lancement de l'opération, ou encore (iv) de la confidentialité de certains engagements spécifiques (garanties de passif par exemple) ne permettant pas toujours de disposer d'une information précise et exhaustive.

Il convient d'analyser les précédents récents d'offres publiques volontaires réalisées en France sur des foncières tertiaires. Huit offres publiques ont ainsi été retenues et présentées dans le tableau ci-dessous :

Initiateur	Cible	Opération	Date de conformité de l'AMF	Détermination du prix							
				Prix de l'offre / action	ANR / action	Type d'ANR	Arrêté comptable ANR publié	Ecart prix de l'offre vs ANR	Cours de bourse SPOT	Date	Ecart prix de l'offre vs cours SPOT
Monroe	Eurosic	OPA	19-juil-2011	34,30 €	34,30 €	Triple net EPRA ex-div	31-déc-2010	+0,0%	33,38 €	11-mai-2011	+2,8%
PHRV	FPF	OPA	13-déc-2011	110,00 €	132,90 €	Triple net EPRA	30-juin-2011	-17,2%	92,72 €	6-oct-2011	+18,6%
ICADE	Silic	OPE/OPA	24-avr-2012	Parité de 1,25x	100,30 €	Triple net EPRA	31-déc-2011	+4,3%	80,30 €	24-nov-2011	+0,3%
ANF	ANF	OPRA	14-nov-2012	31,10 €	31,10 €	Triple net EPRA	30-juin-2012	+0,0%	25,30 €	12-oct-2012	+22,9%
Patrimoine & C.	Foncière Sepric	Offre Mixte	19-févr-2013	13,16 €	12,21 €	ANR hors droit	30-juin-2012	+7,8%	8,66 €	2-nov-2012	-8,8%
Patrimoine & C.	Foncière Sepric	OPAS	19-févr-2013	12,00 €	12,21 €	ANR hors droits	30-juin-2012	-1,7%	8,66 €	2-nov-2012	+38,6%
FDR	FDL	OPE	25-juin-2013	Parité d'OPE 2,9x	18,20 €	Triple net EPRA	31-déc-2012	-9,9%	16,80 €	10-juin-2013	-3,3%
SMABTP	Tour Eiffel	OPA	4-mars-2014	53,00 €	58,10 €	Triple net EPRA	31-déc-2013	-8,8%	51,65 €	14-avr-2014	+2,6%
Moyenne				42,26 €	49,92 €			-3,2%			+9,2%

Source : sociétés, AMF, Merger Market

Il ressort de l'analyse de ces différentes transactions que le dernier ANR triple net EPRA disponible constitue, dans la plupart des cas, la référence centrale pour la fixation du prix d'offre. En tout état de cause, l'ANR est systématiquement présenté comme une méthode d'appréciation du prix de la transaction.

Cette méthode fait ressortir sur les bornes extrêmes de l'échantillon une décote sur ANR de -17,2% par rapport à l'opération PHRV/FPF et une prime sur ANR de 7,8% sur l'opération Patrimoine & Commerce / Foncière Sepric. En appliquant ces références à l'ANR triple net EPRA de la Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2013, il ressort une valeur comprise entre 48,1€ et 62,6€. Le prix de l'Offre par action présente donc une prime de 14,4% par rapport à la référence la plus basse de l'échantillon et une décote de 12,2% par rapport à la plus élevée.

3.3.2 Objectifs de cours des analystes financiers

Le consensus des analystes suivant la Société mis à jour au 14 mai 2014 est reproduit ci-après :

Broker	Recommandation		Objectif (€)		Prime (Décote) ¹	Date
	Neutre	→	52,7 €	↗	4,4%	27 mars 14
	Alléger	↘	45,5 €	↘	20,9%	8 janv 14
	Alléger	↘	45,0 €	↗	22,2%	23 sept 13
Moyenne			47,7 €		15,2%	

Source : Bloomberg

¹ par rapport au prix de l'Offre

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 15,2% par rapport à la moyenne des objectifs de cours du consensus d'analystes.

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

Le Prix de l'Offre proposé de 55,00 euros par action (dividende attaché) s'apprécie au regard des méthodes et références retenues dans le tableau suivant :

Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre	Valorisation induite de STE par action	Prime (décote) du prix d'Offre (%)
Prix de l'Offre	55,00 €	
A titre principal		
Transactions de référence		
Prix de l'offre initiale de SMA BTP	48,00 €	+14,6%
Prix de l'offre en surenchère de SMA BTP	53,00 €	+3,8%
Prix le plus élevé d'acquisition de bloc de titres par l'Initiateur	55,00 €	+0,0%
Actif Net Réévalué		
ANR triple net EPRA au 31 Décembre 2013	58,10 €	-5,3%
Cours de bourse		
<u>Au 28 Janvier 2014</u>		
Dernier cours de cotation	49,39 €	+11,4%
Moyenne pondérée 1 mois	49,70 €	+10,7%
Moyenne pondérée 3 mois	49,88 €	+10,3%
Moyenne pondérée 6 mois	49,62 €	+10,8%
Moyenne pondérée 12 mois	48,29 €	+13,9%
Plus haut 12 mois	53,00 €	+3,8%
Plus bas 12 mois	43,10 €	+27,6%
<u>Au 3 juin 2014</u>		
Dernier cours de cotation	52,40 €	+5,0%
Moyenne pondérée 1 mois	52,28 €	+5,2%
Moyenne pondérée 3 mois	51,61 €	+6,6%
Moyenne pondérée 6 mois	50,88 €	+8,1%
Moyenne pondérée 12 mois	49,32 €	+11,5%
Plus haut 12 mois	52,93 €	+3,9%
Plus bas 12 mois	44,11 €	+24,7%
Multiples de sociétés comparables		
<i>Moyenne des multiples (Echantillon Total)</i>		
Valorisation induite sur la base de l'ANR triple net au 31 Décembre 2013	47,21 €	+16,5%
<i>Moyenne des multiples (Echantillon Moyennes Capitalisations)</i>		
Valorisation induite sur la base de l'ANR triple net au 31 Décembre 2013	42,96 €	+28,0%
A titre indicatif		
Multiples de transactions comparables		
Valorisation induite sur la base de la transaction P&C / Sepric	62,62 €	-12,2%
Valorisation induite sur la base de la transaction PHRV / FPF	48,09 €	+14,4%
Objectifs de cours des analystes financiers	47,73 €	+15,2%

Source : Sociétés, Datastream

4 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

4.1 Initiateur

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

Eurobail

4.2 Banque présentatrice

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Natixis, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposés sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Natixis