

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

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



INITIEE PAR

CRFP 13

ET PRESENTEE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIETE CRFP 13

Termes de l'Offre :

Prix de l'Offre : 19,20 euros par action Carrefour Property Development

Durée de l'Offre : 15 jours de négociation



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l' « **AMF** ») le 4 juillet 2014, conformément aux dispositions des articles 231-13 à 231-26 du Règlement général de l'AMF.

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et sur le site Internet de Carrefour Property Development (www.carrefourpropertydevelopment.fr), et peut être obtenu sans frais auprès de :

Natixis
30 Avenue Pierre Mendès-France
75013 Paris

CRFP 13
route de Paris, Z.I.
14120 Mondeville

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les autres informations relatives à l'Initiateur (notamment juridiques, comptables et financières) seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait.

1.1	MOTIFS ET CONTEXTE DE L'OFFRE	3
1.1.1	Motifs et intérêt de l'opération pour la Société et ses actionnaires.....	3
1.1.2	Répartition du capital de Carrefour Property Development	4
1.2	INTENTION DE L'INITIATEUR AU COURS DES DOUZE PROCHAINS MOIS.....	4
1.2.1	Stratégie - Poursuite de l'activité	4
1.2.2	Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre - Orientation en matière d'emploi.....	5
1.2.3	Statut juridique de la Société	5
1.2.4	Politique de distribution de dividendes	5
1.2.5	Perspective d'une fusion	5
1.2.6	Perspectives en matière d'investissements	5
1.3	ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE .	5
1.4	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	5
1.4.1	Termes de l'Offre	5
1.4.2	Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre	6
1.4.3	Modalités de l'Offre	6
1.4.4	Calendrier indicatif de l'Offre	7
1.4.5	Restriction concernant l'Offre à l'étranger	8
1.4.6	Régime fiscal de l'Offre.....	8
1.4.7	Financement et coûts de l'Offre et de la mise en œuvre	12
2	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT	12
2.1	APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	12
2.2	METHODOLOGIE ET ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	12
2.2.1	Méthodologie.....	12
2.2.2	Méthodes d'évaluation écartées	13
2.2.3	Méthode d'évaluation présentée à titre indicatif	14
2.2.4	Méthodes d'évaluation retenues	14
2.3	APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE	15
2.4	SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE.....	18
3	PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	19
3.1	POUR L'INITIATEUR CRFP 13	19
3.2	POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR	19

PRESENTATION DE L'OFFRE

En application des articles 236-6 et suivants du Règlement général de l'AMF, la société CRFP 13, société par actions simplifiée au capital de 41.260.000 €, dont le siège est route de Paris, Zone Industrielle, 14120 Mondeville, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 487 564 759 (désignée indifféremment l'« **Initiateur** » ou « **CRFP 13** »), offre irrévocablement aux actionnaires de la société Carrefour Property Development, société anonyme au capital de 15.938.508 € divisé en 2.656.418 actions, dont le siège social est 66, avenue Charles de Gaulle, 92200 Neuilly-sur-Seine, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 381 844 471 (désigné indifféremment « **Carrefour Property Development** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0010828137, d'acquérir la totalité de leurs actions Carrefour Property Development au prix de 19,20 euros par action dans le cadre de la présente offre publique de retrait (l'« **Offre** »).

L'Offre porte sur la totalité des actions Carrefour Property Development existantes non détenues par CRFP 13, de concert avec CRFP 16, par les administrateurs de la Société et par la Société elle-même, soit à la date de dépôt du présent projet de note d'information, un total de 12.335 actions.

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

1.1 MOTIFS ET CONTEXTE DE L'OFFRE

1.1.1 Motifs et intérêt de l'opération pour la Société et ses actionnaires

Dans le cadre de la création par le groupe Carrefour d'une société regroupant des centres commerciaux attenants à ses hypermarchés en Europe (voir les communiqués de Carrefour S.A. en date du 16 décembre 2013, 24 janvier 2014 et 16 avril 2014), la Société a cédé le 16 avril 2014 à Carmila France l'actif de Mondevillage et les titres de la Société du Centre Commercial de Lescar.

L'opération a été réalisée sur la base des valeurs d'expertise (droits inclus) au 30 septembre 2013, soit 43,5 millions d'euros pour l'actif de Mondevillage et 37,0 millions d'euros pour les titres de la Société du Centre Commercial de Lescar.

La cession de ces deux actifs constituant une opération de cession de la quasi-totalité des actifs de Carrefour Property Development entrant dans le champ d'application de l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF, CRFP 13, contrôlant la cible au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, a informé l'Autorité des marchés financiers de ce projet, laquelle a considéré qu'il y avait lieu à mise en œuvre d'une offre publique de retrait par CRFP 13.

L'Initiateur propose en conséquence aux actionnaires de Carrefour Property Development qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de 19,20 euros par action Carrefour Property Development. Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre sont décrits en **Section 2** ci-après.

Le prix offert dans le cadre de l'Offre a fait l'objet d'une attestation d'équité établie par un expert indépendant, le cabinet Detroyat, nommé par la Société conformément aux dispositions de l'article 261-1 I du Règlement général de l'AMF, et reproduite dans le projet de note en réponse de la Société.

1.1.2 Répartition du capital de Carrefour Property Development

Capital social au 18 juin 2014	Capital		Droits de vote	
	#	%	#	% réel
CRFP 13 ¹	2.488.497	93,68%	4.976.992	94,24%
CRFP 16	145.612	5,48%	291.224	5,51%
Total Carrefour	2.634.109	99,16%	5.268.216	99,75%
Auto-détention	9.974	0,38%	0	0,00%
Flottant	12.335	0,46%	13.121	0,25%
Total	2.656.418	100,00%	5.281.337	100,00%

CRFP 13 n'a procédé à aucun achat d'actions Carrefour Property Development sur le marché ou hors marché depuis la clôture de l'offre publique d'achat simplifiée en avril 2009. Il n'existe pas d'instruments dilutifs.

1.2 INTENTION DE L'INITIATEUR AU COURS DES DOUZE PROCHAINS MOIS

1.2.1 Stratégie - Poursuite de l'activité

L'Initiateur n'entend pas, à ce jour, modifier la stratégie et/ou la politique industrielle, commerciale et financière de la Société au cours des douze prochains mois. En particulier, l'Initiateur n'entend pas modifier l'objet social de la Société et entend poursuivre des projets actuels et futurs de création d'actifs commerciaux attenants à des surfaces alimentaires et développer des activités de promotions immobilières pour son propre compte ou le cas échéant en partenariat avec des tiers qui entreraient au capital de la Société.

L'Initiateur prévoit de soutenir la stratégie proposée par la Société, à savoir (i) de poursuivre la gestion des actifs en exploitation à Forges-les-Eaux et à Besançon et (ii) de mener à bien les deux projets de développements à Salaise-sur-Sanne et à Quetigny dont les livraisons sont prévues pour fin 2014.

Par ailleurs, la Société a signé une promesse visant à l'acquisition d'un terrain à Saran afin d'y développer un parc d'activités commerciales. L'exercice de cette promesse est soumis à des conditions suspensives liées à l'obtention d'autorisations commerciales, qui sont actuellement en cours d'instruction.

La Société se donne également la possibilité d'acquérir, auprès de tiers, des actifs commerciaux existants qui correspondraient à ses critères d'investissements, avec un objectif de détention longue. Ces acquisitions pourraient être rémunérées en numéraire ou en actions de la Société dans le cadre d'opérations d'apports en nature, ce qui permettrait l'entrée de nouveaux actionnaires au capital de la Société. Le plan d'investissement serait en partie financé par de la dette bancaire dans la limite d'un ratio Loan To Value comparable aux entreprises du secteur.

Par ailleurs, l'expertise de la Société en termes de développements ainsi que les relations étroites qu'elle entretient avec le groupe Carrefour constituent une opportunité unique de développer une activité de co-promotion pour compte propre dans le secteur de l'immobilier commercial. La Société interviendrait comme partenaire aux côtés de promoteurs tiers souhaitant bénéficier de la puissance commerciale et des réserves foncières de l'enseigne Carrefour au sein des actifs développés. Cette stratégie devrait permettre à la Société (i) d'accroître son patrimoine à travers des opérations de

¹ Dont 5 actions Carrefour Property Development représentant 8 droits de vote prêtées à des administrateurs de Carrefour et qui seront restituées à la fin de leur mandat.

construction en vue de la détention et de la location à long terme des actifs et (ii) de capter une part de la création de valeur liée à ce type de développements.

En fonction des opportunités de marché, l'Initiateur pourra envisager l'entrée de nouveaux investisseurs au capital de la Société sans que sa participation devienne minoritaire afin de renforcer le tour de table actionnarial de la Société en vue de lui permettre le cas échéant et, dès lors que l'ensemble des conditions requises seraient réunies, d'opter pour le régime des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC).

1.2.2 Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre - Orientation en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite et de développement de l'activité de Carrefour Property Development et ne devrait pas avoir d'incidence en matière d'emploi.

Carrefour Property Development n'emploie pas de salariés.

1.2.3 Statut juridique de la Société

A l'issue de l'Offre, CRFP 13 n'envisage pas de modifier le statut juridique de la Société et entend maintenir la cotation de Carrefour Property Development et cette dernière optera pour le régime SIIC dès lors que les conditions en seront réunies.

1.2.4 Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes suivie par l'Initiateur sera cohérente avec la capacité de distribution de la Société et avec les dispositions légales applicables dès lors que la Société aura opté pour le régime SIIC.

1.2.5 Perspective d'une fusion

CRFP 13 n'envisage pas de fusionner avec Carrefour Property Development au cours des douze prochains mois.

1.2.6 Perspectives en matière d'investissements

La Société étudie différentes opportunités d'investissements mais n'a pris aucun engagement ferme concernant des investissements significatifs qu'elle envisagerait de réaliser à l'avenir.

1.3 ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

Néant.

1.4 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

1.4.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13, 236-6 et suivants du Règlement général de l'AMF, Natixis, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique de retrait portant sur la totalité des actions Carrefour Property Development non encore détenues à ce jour par CRFP 13 (ou par CRFP 16, agissant de concert avec CRFP 13, ainsi que par les administrateurs de Carrefour Property Development et par la Société elle-même). Dans ce contexte, la Société a désigné le cabinet Detroyat en qualité d'expert indépendant, conformément aux articles 261-1 I et suivants du Règlement général de l'AMF.

Les termes de l'Offre ont été approuvés par décision du Président de l'Initiateur en date du 3 juillet 2014.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de Carrefour Property Development à acquérir, au prix de 19,20 euros par action, les actions Carrefour Property Development qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre pendant une période de 15 jours de négociation.

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.

L'Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

1.4.2 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

L'Initiateur détient à ce jour, de concert avec CRFP 16 et avec les administrateurs représentant le groupe Carrefour (ensemble, le « Concert »), 99,16% du capital social et 99,75% des droits de vote de la Société, sur la base d'un nombre total de 2.656.418 actions et 5.281.337 droits de vote, calculés en application de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur l'intégralité des actions Carrefour Property Development émises à l'exception des actions Carrefour Property Development détenues par le Concert et des 9.974 actions auto-détenues par la Société, soit 12.335 actions sur un total de 2.656.418 actions Carrefour Property Development, représentant 0,46% du capital et 0,25% des droits de vote de la Société.

A la date du présent projet de note d'information, à l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe aucun droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

1.4.3 Modalités de l'Offre

L'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 4 juillet 2014. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet.

Conformément aux dispositions des articles 231-16 III et 231-17 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre sera diffusé le 4 juillet 2014 par l'Initiateur. En outre, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le projet de note d'information de l'Initiateur est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de CRFP 13 et auprès de Natixis. Il sera également disponible sur le site Internet de l'AMF et de Carrefour Property Development.

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

La note d'information de l'Initiateur ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur le site de l'AMF et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement au siège social de CRFP 13 et auprès de Natixis. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre et en accord avec la réglementation applicable, l'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre et Euronext Paris publiera, dans un avis, le calendrier et les modalités de l'Offre et notamment sa prise d'effet.

L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

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

Les actions Carrefour Property Development apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété. CRFP 13 se réserve le droit d'écarter tous les titres apportés qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actionnaires de Carrefour Property Development qui souhaiteraient apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement...) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le document mis à leur disposition par ce dernier, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

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

1.4.4 Calendrier indicatif de l'Offre

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

[4 juillet] 2014	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
	Communiqué de presse annonçant le dépôt du projet d'Offre et la mise à disposition et la mise en ligne du projet de note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de Carrefour Property Development.
	Mise à disposition du public et mise en ligne du projet de note d'information de l'Initiateur et du projet de note en réponse de Carrefour Property Development sur les sites Internet de l'AMF et de Carrefour Property Development.
[22 juillet] 2014	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF.
[23 juillet] 2014	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de Carrefour Property Development de la note d'information de l'Initiateur, de la note en réponse de Carrefour Property Development, du document « <i>Autres informations</i> » de l'Initiateur et du document « <i>Autres informations</i> » de Carrefour Property Development.
[24 juillet] 2014	Diffusion du communiqué relatif aux modalités de mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur, de la note en réponse de Carrefour Property Development, du document « <i>Autres informations</i> » de l'Initiateur et du document « <i>Autres informations</i> » de Carrefour Property Development.
[25 juillet] 2014	Ouverture de l'Offre
[14 août] 2014	Clôture de l'Offre
[18 août] 2014	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre

1.4.5 Restriction concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Les titulaires d'actions en dehors de la France peuvent participer à l'Offre si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du présent document, l'Offre, l'acceptation de l'Offre ainsi que la livraison des actions peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restriction dans certains pays. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur et la Société déclinent toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Le présent document ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs ou d'un système de cotation des Etats-Unis, ou à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou « *US persons* » (au sens du règlement S de l'US Securities Act de 1933, tel que modifié). En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent document, et aucun autre document relatif à celui-ci ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de Carrefour Property Development ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent document ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter d'ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulte d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

Tout actionnaire de Carrefour Property Development qui apportera ses actions Carrefour Property Development à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis ou « *US person* » (au sens du règlement S de l'US Securities Act de 1933, tel que modifié) et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport à l'Offre depuis les Etats-Unis. Pour les besoins du paragraphe qui précède, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

1.4.6 Régime fiscal de l'Offre

Les informations contenues dans la présente section résument les conséquences fiscales de l'Offre pour les actionnaires de la Société. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et est donc susceptible d'être affecté par toutes modifications ultérieures de ces dispositions ou de leur interprétation par l'administration fiscale française.

En tout état de cause, les informations contenues dans la présente section ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable à la date du présent document et les actionnaires de la Société devront étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront par ailleurs se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale applicable entre la France et cet Etat.

Gains ou pertes réalisés dans le cadre de l'Offre

Les gains ou pertes réalisés par les actionnaires de la Société relèveront du régime des plus ou moins-values, que ce soit dans le cadre de l'Offre.

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

(a) Cas général

La cession d'actions dans le cadre de l'Offre peut avoir pour effet de mettre fin à d'éventuels reports ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires au titre d'opérations antérieures.

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions sont en principe prises en compte dans le revenu global des actionnaires de la Société soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu au titre de l'année de leur réalisation. Les moins-values sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession et, éventuellement, des dix années suivantes.

Le montant des plus ou moins-values imposables ou imputables est toutefois réduit d'un abattement dont le taux dépend de la durée de détention des actions : 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans et 65% lorsque les actions sont détenues depuis plus de huit ans.

Les plus-values nettes sont par ailleurs soumises, sur leur montant avant abattement pour durée de détention, à divers prélèvements sociaux dont le taux global est actuellement de 15,5 % (les « **Prélèvements Sociaux** »). Les montants versés au titre des Prélèvements Sociaux ne sont pas déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D du Code Général des Impôts (CGI), si l'opération génère des moins-values nettes, celles-ci sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes. S'agissant des Prélèvements Sociaux, les moins-values nettes sont également imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année et des dix années suivantes.

(b) Cas particuliers

Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

Le montant brut des plus-values est pris en compte, le cas échéant, dans le revenu fiscal de référence des investisseurs servant d'assiette à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus qui est prélevée au taux de 3% sur la fraction comprise entre 250.000 € et 500.000 € (contribuables célibataires, divorcés ou veufs) ou entre 500.000 € et 1.000.000 € (contribuables soumis à une imposition commune) et au taux de 4 % sur la fraction supérieure à 500.000 € (contribuables célibataires, divorcés ou veufs) ou supérieure à 1.000.000 € (contribuables soumis à une imposition commune).

Plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les actions de la Société constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de Prélèvements Sociaux à raison des produits nets et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values

soient maintenus 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 (ces produits ou plus-values restant néanmoins soumis aux Prélèvements Sociaux).

Les moins-values réalisées à raison d'actions détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre (des règles spécifiques s'appliquant toutefois à certains cas de clôture du PEA).

Les actionnaires qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur cette question.

Actionnaires personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés

(a) Cas général

Les plus-values nettes réalisées dans le cadre de l'Offre sont généralement incluses dans le résultat de l'exercice concerné soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33 1/3 %, augmenté le cas échéant d'une contribution sociale égale à 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés dû après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (la « **Contribution Sociale** ») et, pour les investisseurs dont le chiffre d'affaires excède 250 M€, d'une contribution exceptionnelle égale à 10,7% du montant de l'impôt sur les sociétés dû au titre d'exercices clos jusqu'au 30 décembre 2015 (la « **Contribution Exceptionnelle** »).

Cependant, pour les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu, de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75 % par des personnes physiques ou par une personne morale satisfaisant elle-même à l'ensemble de ces conditions, les plus-values réalisées dans le cadre d'une opération telle que l'Offre sont imposées à un taux d'impôt sur les sociétés fixé à 15 % dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces personnes morales sont, en outre, exonérées de la Contribution Sociale.

Les moins-values réalisées dans le cadre d'une opération telle que l'Offre viennent, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale concernée.

(b) Régime spéciale des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219, I-a, 3e alinéa du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation détenus au sens de l'article 219-I a *quinquies* du CGI depuis au moins deux ans dans des sociétés cotées qui sont à prépondérance immobilière au sens de l'article 219-I a *sexies-0 bis* du CGI sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 19% majoré, le cas échéant, de la Contribution Sociale et de la Contribution Exceptionnelle.

Sont considérées comme des sociétés à prépondérance immobilière les sociétés dont l'actif est, à la date de la cession de ces titres ou a été à la clôture du dernier exercice précédant cette cession, constitué pour plus de 50 % de sa valeur réelle par des immeubles, des droits portant sur des immeubles, des droits afférents à un contrat de crédit-bail conclu dans les conditions prévues au 2 de l'article L. 313-7 du code monétaire et financier ou par des titres d'autres sociétés à prépondérance immobilière. Pour l'application de ces dispositions, ne sont pas pris en considération les immeubles ou les droits mentionnés à la phrase précédente lorsque ces biens ou droits sont affectés par l'entreprise à sa propre exploitation industrielle, commerciale ou agricole ou à l'exercice d'une profession non commerciale.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, certaines actions (autres que des actions de sociétés à prépondérance immobilière définies à l'article 219 I a *sexies-0 bis* du CGI) qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, certaines actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que certains titres ouvrant droit au régime « mère-fille » visés aux articles 145 et 216 du CGI si ces actions ou titres sont

inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société et relevant du régime des plus et moins-values à long terme de l'article 219, I-a, 3e alinéa du CGI sont imputables sur les plus-values à long terme du 2e alinéa et du 3e alinéa de l'article 219, I-a du CGI réalisées au cours du même exercice et des exercices suivants.

Actionnaires non-résidents

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales plus favorables éventuellement applicables, les plus-values nettes réalisées dans le cadre d'une opération telle que l'Offre réalisées par les personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou les personnes morales dont le siège social est situé hors de France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à une entreprise exploitée en France au sens de l'article 209 I du CGI, ne sont pas soumises à l'impôt en France, sous réserve que la personne cédante :

- (i) ne détienne pas, directement ou indirectement, 10% ou plus du capital de la Société à la date de la cession (article 244 bis, A, I-3 du CGI);
- (ii) n'ait à aucun moment détenu, directement ou indirectement (et, s'agissant d'un cédant personne physique, seul ou avec un conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants), une participation représentant plus de 25% dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant l'opération (articles 244 bis B du CGI).

Si la personne cédante détient, directement ou indirectement, 10% ou plus du capital de la Société à la date de la cession, et sous réserve des stipulations des conventions internationales, la plus-value réalisée fera l'objet d'un prélèvement dont le taux est en principe fixé à 33 1/3%. Il est réduit à 19% :

- pour les personnes physiques, les associées personnes physiques de sociétés de personnes françaises et les porteurs de parts de fonds de placement immobiliers, s'ils sont résidents à la date de la cession d'un Etat membre de l'Union Européenne, d'Islande, de Norvège ou du Lichtenstein ;
- pour les personnes morales résidentes d'un Etat membre de l'Union Européenne, d'Islande, de Norvège ou du Lichtenstein.

Sous réserve des stipulations des conventions internationales, si les droits détenus directement ou indirectement par l'actionnaire, avec son groupe familial, dans les bénéfices de la société concernée ont excédé 25 % à un moment quelconque au cours des cinq années précédant l'opération (article 244 bis B du CGI), les plus-values nettes réalisées à raison d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France à un taux proportionnel actuellement fixé à 19 %.

Quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la société concernée, les plus-values sont imposées en France à un taux forfaitaire actuellement fixé à 75 % lorsque les actionnaires sont des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif (au sens des dispositions de l'article 238-0A du CGI).

Lorsqu'elles sont imposables en France, les plus-values nettes ne supportent pas de Prélèvements Sociaux.

Toute personne physique ou morale dont la résidence fiscale est située hors de France et qui détient des actions de la Société devra examiner sa situation fiscale personnelle dans son Etat de résidence fiscale avec son conseiller fiscal habituel.

Autres actionnaires

Les actionnaires autres que ceux visés aux paragraphes « *Actionnaires personnes physiques ayant leur résidence en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par*

une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations » à « Actionnaires non-résidents » ci-dessus sont invités à étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession d'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. 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 0,1%.

1.4.7 Financement et coûts de l'Offre et de la mise en œuvre

Le montant maximum de l'Offre est de 236.832 euros, correspondant à l'acquisition de 12.335 actions Carrefour Property Development au prix unitaire de 19,20 euros, étant précisé que la totalité des actions Carrefour Property Development apportées à l'Offre seront acquises par l'Initiateur.

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 230.000 euros (hors taxes).

Le coût total maximum de l'Offre est ainsi estimé à environ 466.832 euros et sera financé par avance en compte courant de Carrefour S.A. à CRFP 13.

Le financement de cette Offre, compte tenu de son coût et de la taille de l'Initiateur, n'aura pas d'incidence sur les actifs, l'activité ou les résultats de l'Initiateur.

2 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT

2.1 APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 19,20 euros par action Carrefour Property Development. Ce prix tient compte de la mise en paiement d'une distribution de prime d'émission de 6,0 euros par action intervenue le 1^{er} juillet 2014, préalablement à l'ouverture de l'offre.

Les éléments d'appréciation du prix par action ont été établis par Natixis au moyen (i) d'une analyse multicritères reposant sur des méthodes de valorisation usuelles et (ii) en se basant sur l'actif net réévalué par action de la Société estimé au 30 juin 2014 (post-cession de l'actif Mondevillage et des parts sociales de la Société du Centre Commercial de Lescar).

Les éléments présentés ont été préparés sur la base d'informations transmises par CRFP 13 et la Société et d'informations publiques considérées comme fiables (documents de référence, comptes semestriels, expertises, communiqués de presse, analyses de marché du secteur immobilier) et n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante.

Par ailleurs, les éléments de valorisation présentés dans le présent projet de note d'information intègrent les conditions de marché à la date du 25 juin 2014 et ne préjugent pas des ajustements nécessaires si ces conditions venaient à évoluer.

2.2 METHODOLOGIE ET ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

2.2.1 Méthodologie

La Société a été évaluée sur la base d'une approche multicritères et selon les méthodes et références de valorisation habituellement retenues et appliquées pour les évaluations d'entreprises.

Les travaux d'évaluation de Carrefour Property Development reposent sur :

-
- les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2013, établis par la Société et certifiés par les Commissaires aux Comptes ;
 - les comptes consolidés estimés au 30 juin 2014, établis par la Société. Ces comptes intègrent la cession de l'actif de Mondevillage et des actions de la Société du Centre Commercial de Pau Lescar ;
 - les rapports d'expertise immobilière de Jones Long Lasalle et CB Richard Ellis Valuation établis au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014.

Le capital de la Société est divisé en 2 656 418 actions, dont 9 974 sont détenues par la Société elle-même au 18 juin 2014.

2.2.2 Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes d'évaluation suivantes ont été écartées en raison de leur manque de pertinence dans le cadre de l'appréciation du prix offert.

- Transactions récentes sur le capital

Aucune opération significative n'a été réalisée récemment sur les actions de la Société.

- Actif Net Comptable (« ANC »)

Conformément à la norme IAS 40, les immeubles de la société sont comptabilisés à la juste valeur hors droits à chaque arrêté semestriel. La valeur de son Actif Net Comptable (« ANC ») au 30 juin 2014 est donc équivalente à celle de son Actif Net Réévalué (« ANR »).

- Méthode de l'actualisation des dividendes

La méthode d'actualisation des flux de dividendes consiste à estimer la valeur des fonds propres de la société évaluée en actualisant les flux futurs de dividendes perçus par les actionnaires. Cette approche a été écartée étant donné l'absence de distribution de dividendes par Carrefour Property Development au cours des derniers exercices.

- Méthode des objectifs de cours des analystes financiers

A ce jour, la Société n'est pas suivie par les analystes.

- Actualisation de cashflows disponibles

L'actualisation des cashflows disponibles consiste en la détermination de la valeur de l'actif économique de la Société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif et à lui enlever la valeur de marché de son endettement financier net.

Les experts immobiliers retiennent une approche fondée sur la capitalisation des revenus, pour valoriser le portefeuille immobilier et donc l'ANR.

L'application de la méthode DCF s'appuyant sur une actualisation de flux serait donc redondante avec la méthode de l'ANR que nous utilisons à titre principal.

La valorisation en DCF n'a donc pas été retenue.

2.2.3 Méthode d'évaluation présentée à titre indicatif

○ Transactions comparables

L'utilisation des multiples de transactions comparables a été écartée car il n'a pas été possible d'identifier des transactions portant sur des sociétés comparables et dans des contextes présentant suffisamment de similitudes avec Carrefour Property Development.

Certaines opérations récentes sont toutefois présentées à titre indicatif :

Initiateur / Acquéreur	Cible	Opération	Date	Prime / Décote sur ANR
SMABTP	STE	OPA en surenchère	en cours	(0%)
Eurosic	SIIC de Paris	Achat 29,63% détenus par SFL	juin-14	(2%)
Eurosic	SIIC de Paris	Achat 58,95% détenus par Realia	juin-14	(12%)
Qatar Holdings	SFL	Achat 7,25% détenus par Unibail	mai-14	(13%)
Klépierre	Klémurs	OPAS	févr-13	0%
ANF Immobilier	ANF	OPRA	nov-12	0%
FDR	FEL	OPR - RO	sept-12	0%

Ces transactions récentes ont toutes été réalisées à l'ANR hors droits ou en décote sur l'ANR hors droits.

2.2.4 Méthodes d'évaluation retenues

○ Approche boursière

Bien qu'il ne soit pas représentatif (flottant inférieur à 0,5%), le cours de bourse doit être mis en perspective par rapport au prix de l'Offre.

L'analyse du cours devra tenir compte de l'annonce, au 24 janvier 2014, de la volonté de CRFP 13, actionnaire majoritaire, de réaliser une OPR qui ne sera pas suivie d'un retrait obligatoire.

○ Actif net réévalué (ANR)

Cette méthode consiste à calculer l'ANR de liquidation de la Société.

Elle permet de déterminer quelle serait la valeur résiduelle de la Société, soit le montant de trésorerie disponible, une fois l'ensemble des actifs cédés et l'ensemble des dettes (fiscales, financières et d'exploitation) remboursées.

○ Méthode des multiples boursiers

La méthode d'évaluation par les comparables boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers consolidés les multiples constatés sur un échantillon de sociétés cotées comparables.

La pertinence de cette méthode est liée à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés véritablement similaires en termes d'activités, de taille, de présence géographique, de marges, de croissance, d'intensité capitalistique et de régime fiscal.

Or il n'existe pas de sociétés parfaitement comparables à Carrefour Property Development.

Le multiple boursier communément utilisé pour évaluer des foncières cotées est la Prime/Décote sur ANR (« Cours/ANR »).

Les multiples suivants ont été écartés :

- EV/EBITDA 2014e et 2015e

- P/Cash-Flows 2014e et 2015e
- Rendement du dividende

Ces multiples ne sont pas pertinents étant donné les faibles similitudes des foncières françaises et européennes avec la Société, notamment en terme de taille, de nature du portefeuille, de structure bilancielle et de fiscalité.

2.3 APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE

- Le cours de bourse (approche en date du 25 juin 2014)

L'action Carrefour Property Development est cotée au double fixing sur Euronext Paris, au compartiment C (code ISIN : FR0010828137). L'action est entrée en bourse en 1999 sur le Nouveau Marché.

Carrefour détient 99,16% du capital de Carrefour Property Development à travers les sociétés CFP13 et CRFP 16 (hors auto-détention).

Le flottant, de l'ordre de 0,46% des actions depuis la clôture de l'offre simplifiée en avril 2009, n'est pas représentatif et l'action peut être qualifiée d'illiquide (0,001% du capital et 0,31% du flottant échangé quotidiennement sur les 12 derniers mois, ce qui représente 38 actions par jour en moyenne).

Le contrat de liquidité a été suspendu en janvier 2014.

Enfin, Carrefour Property Development ne fait pas l'objet de suivi de la part des analystes financiers.

Les éléments ci-dessus limitent par conséquent la portée de l'analyse du cours de bourse, même si celui-ci demeure une référence importante pour les actionnaires minoritaires.

Cette étude sera réalisée par plusieurs approches :

- Référence au cours de clôture en date du 23 janvier 2014, soit le dernier cours de clôture à la veille de l'annonce de la volonté de CRFP 13, actionnaire majoritaire, de réaliser une OPR qui ne sera pas suivie d'un retrait obligatoire.
- Analyse des cours moyens pondérés par les volumes sur 6 et 12 mois.

Références de cours de bourse (au 25 juin 2014)

Au 25 juin 2014	Cours	Volumes journaliers moyens
	€	# actions
Spot au 25 juin 2014	32,0	268
Cours au 23 janvier 2014	20,0	15
Moy. Pondérée 1 mois	33,2	70
Moy. Pondérée 3 mois	29,4	37
Moy. Pondérée 6 mois	24,7	45
Moy. Pondérée 12 mois	22,5	38

Source: ThomsonOne

Les primes extériorisées par le prix d'offre (post distribution de 6,0€ par action) sont comprises entre 2,5% et 37%.

Le cours de clôture du 25 juin 2014 de 32,0€ est présenté comme il est d'usage, mais il ne peut pas être considéré comme représentatif de la valeur de Carrefour Property Development au regard :

- des très faibles niveaux de liquidité de l'action et

- de l'absence de suivi de la valeur par la communauté financière.

- L'Actif Net Réévalué (ANR)

Carrefour Property Development a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur. Cette valeur s'entend hors droits de mutation et est déterminée par des experts indépendants (Jones Long Lasalle et CB Richard Ellis Valuation). Ces derniers valorisent le patrimoine du groupe dans une perspective de détention durable au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice et en tenant compte des travaux immobilisés.

Au 30 juin 2014, les expertises font ressortir une valeur du patrimoine à 24,3 M€ hors droits. A cette date, le portefeuille immobilier de Carrefour Property Development est composé de 4 actifs en exploitation et 2 projets en développement.

Sur la base de l'expertise du patrimoine, l'actif net réévalué de liquidation s'élève, au 30 juin 2014, à 66,9 M€, soit 25,2€ par action.

ANR au 30 juin 2014

1. Valeurs d'expertise Hors Droits au 30 juin 2014

Salaise sur Sanne	13 196
Forges-Les-Eaux	871
Besançon	1 362
Quétigny	8 542
Total existant	23 971
Saran	340
Perpignan	16
TOTAL Patrimoine HD (k€)	24 327

2. Actif Net Réévalué 30 juin 2014 (post cession de Mondevillage et SNC Pau Lescar)

Valorisation hors droits des actifs immobiliers (1)	24 327
Autres actifs financiers (2)	22
- Dettes financières nettes (3)	54 756
Dettes financières	-
Disponibilités	54 756
- Autres passifs (4)	(12 181)
Actif Net réévalué (1) + (2) + (3) + (4) (k€)	66 924
Nombre d'actions	2 656 418
Actif Net Réévalué par action au 30 juin 2014	25.2 € / action

3. ANR post impact des distributions prévues en Juillet 2014

Montant de prime d'émission distribué (k€)	15 879
Prime d'émission / action	6.0€
Actif Net Réévalué par action post distributions	19.2 € / action

Seule la valeur des actifs immobiliers a été réévaluée. Cette valeur a été retraitée de l'ensemble des éléments de BFR :

- A l'actif : montant des stocks, créances clients et autres créances (4,9 M€)

- Au passif : élimination des impôts différés (3,2 M€) et des dettes fournisseurs (13,8 M€ à payer sur les développements en cours)

Sur la base de l'actif net réévalué de liquidation au 30 juin 2014 (66,9 M€, soit 25,2€ par action), le prix offert ne fait pas ressortir de prime ou décote sur l'ANR (après distribution de 6,0 euros par action).

○ La méthode des multiples boursiers

Cette méthode constitue une référence à la portée limitée dans la mesure où (i) les patrimoines des sociétés cotées comparables sont plus diversifiés et (ii) les flottants des sociétés cotées comparables à Carrefour Property Development sont plus importants, et donc leur liquidité également.

Nous avons retenu deux échantillons de sociétés constitués de foncières cotées :

- Un échantillon de 7 foncières large cap intervenant dans le secteur « commerces »
- Un échantillon de 7 foncières mid/large cap intervenant dans le secteur « bureaux »

Le ratio de Prime sur ANR (« Cours/ANR ») a été déterminé en se basant sur :

- Le cours de bourse retenu pour chacune des foncières est celui du 25 juin 2014
- Les ANR hors droits issus des dernières publications disponibles des sociétés comparables, soit le 31 décembre 2013. Les primes/décotes ressortant de l'échantillon ont été comparées au dernier ANR hors droits connu de Carrefour Property Development, à savoir au 30 juin 2014.

Multiples des échantillons de comparables sélectionnés

Large Cap COMMERCE Au 25.06.2014	Pays	Capi. Bours.	Patrimoine ¹ en M	LTV FY 13	EV/EBITDA 14e 15e	Price/Cash Flow 14e 15e	Prime / ANR 2013 HD 2013	
UNIBAIL-RODAMCO	France	20 551	32 134	38%	22,5 x 21,5 x	19,0 x 17,5 x	45%	
KLEPIERRE	France	7 366	15 972	44%	19,6 x 20,0 x	16,1 x 15,6 x	24%	
HAMMERSON	UK	5 067	6 508	38%	21,0 x 19,2 x	14,5 x 14,7 x	(1%)	
CORIO	Pays-Bas	3 742	6 658	44%	20,1 x 19,9 x	15,2 x 15,1 x	(1%)	
ALTAREA	France	1 727	3 973	42%	16,0 x 14,6 x	11,7 x 10,1 x	7%	
MERCIALYS	France	1 565	2 465	32%	18,0 x 16,8 x	15,2 x 14,3 x	(4%)	
EUROCOMMERCIAL	Pays-Bas	1 528	2 781	42%	20,2 x 19,9 x	18,1 x 17,4 x	14%	
MOYENNE LARGE CAP				40%	19,6 x 18,8 x	15,7 x 15,0 x	12%	

¹ A fin 2013, Hors Droits (à l'exception de Unibail, Mercialis et Altarea)

Source : Datastream, Thomson One

Mid Cap COMMERCE ET BUREAUX Au 25.06.2014	Pays	Capi. Bours.	Patrimoine ¹ en M	LTV FY 13	EV/EBITDA 14e 15e	Price/Cash Flow 14e 15e	Prime / ANR 2013 HD 2013	
DIC ASSET	Allemagne	558	2 538	67%	18,6 x 19,2 x	9,1 x 8,8 x	(31%)	
NORWEGIAN PROPERTY	Norvège	489	1 770	60%	21,4 x 15,7 x	29,1 x 12,4 x	(26%)	
FONCIERE 6 ET 7	France	457	777	36%	24,1 x 24,7 x	16,8 x 19,0 x	(13%)	
IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE	Italie	448	1 891	57%	14,6 x 13,9 x	12,5 x 11,9 x	(44%)	
ANF	France	439	970	40%	32,0 x 26,0 x	26,3 x 24,2 x	(24%)	
TOUR EIFFEL	France	363	701	47%	16,4 x 17,0 x	13,8 x 14,4 x	(0%)	
CEGEREAL	France	337	849	47%	18,5 x 17,8 x	12,5 x 11,9 x	(26%)	
MOYENNE MID CAP				51%	20,8 x 19,2 x	17,1 x 14,6 x	(24%)	

¹ A fin 2013, Hors Droits

Source : Datastream, Thomson One

MOYENNE GLOBALE				45%	20,2 x 19,0 x	16,4 x 14,8 x	(6%)	
-----------------	--	--	--	-----	---------------	---------------	------	--

L'application du multiple Prime/Décote moyenne sur ANR hors droits à l'ANR au 30 juin 2014 de Carrefour Property Development conduit à une valorisation de 23,80 € par action (ie. 17,80 € post distribution de 6,0€ par action).

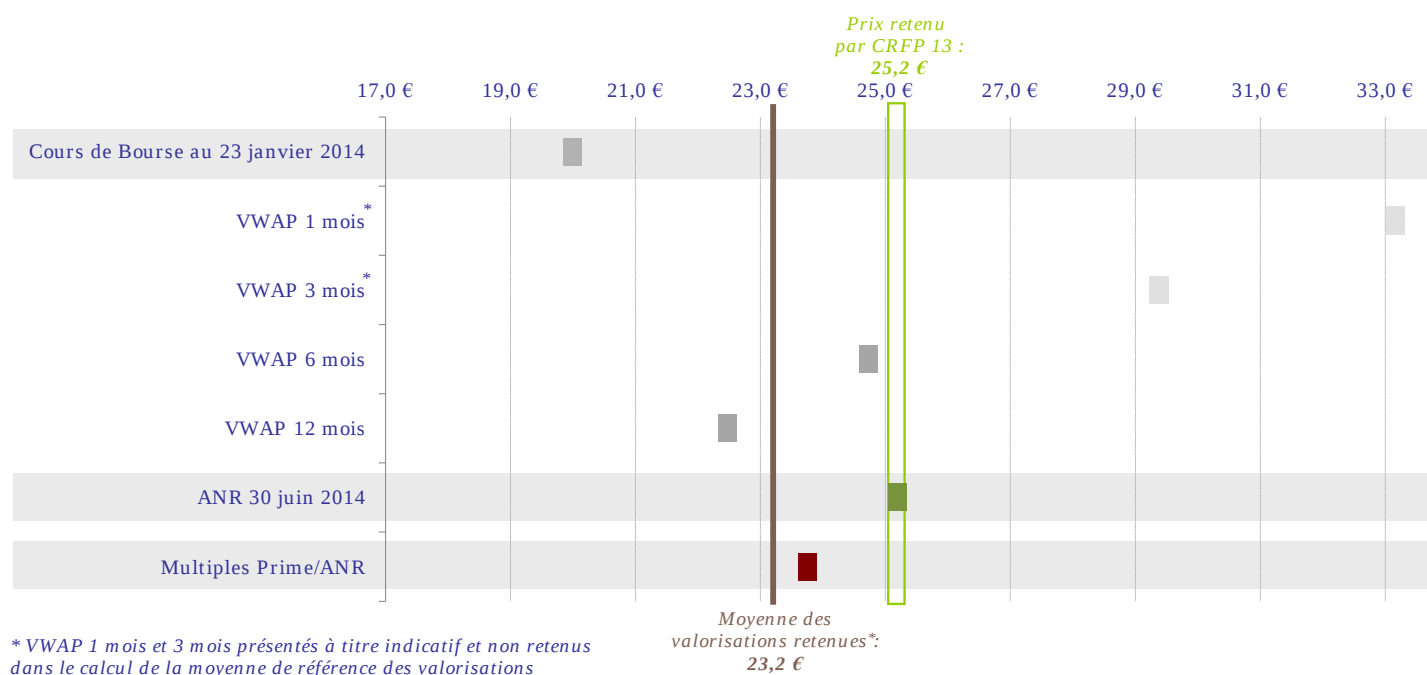
Valorisation induite de Carrefour Property Development

Echantillon sélectionné	EV/EBITDA		Price/Cash Flow		Prime / ANR
	14e	15e	14e	15e	30.06 HD
					2013
Multiple Moyen	20,2 x	19,0 x	16,4 x	14,8 x	(6%)
Agrégats CPD	2 718	2 972	2 042	2 075	25,2€
Valorisation CPD	54 919	56 495	33 524	30 712	23,8€
- DFN CPD à fin 2014	(3 566)	(3 566)	-	-	
Valeur des fonds propres (post distributions)	51 353	52 929	33 524	30 712	
Valeur (€ / action)	2 656 418 actions	19,3 €	19,9 €	12,6 €	11,6 €
					23,8€
Distribution de Primes d'émission par CPD (en juillet 2014)	-	-	-	-	(6,0 €)
Valeur (€ / action) post distribution de Prime		19,3 €	19,9 €	12,6 €	11,6 €
					17,8€

2.4 SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE

Les approches de valorisation retenues font ressortir une valeur moyenne de 23,20 €/action.

CRFP 13 souhaite offrir un prix correspondant à l'ANR au 30 juin 2013 post cessions, soit 25,20 €/action.



Après mise en paiement d'une distribution de prime d'émission de 6,0 € par action, le prix correspond à 19,20 € par action et représente une prime de 11,4% sur la valorisation moyenne post distribution.

	Moyenne des approches de valorisation retenues	Prix de l'offre	Prime (%)
AVANT distribution de la Prime d'émission	23,2	25,2	8,5%
APRES distribution de la Prime d'émission	17,2	19,2	11,4%

Le prix offert dans le cadre de l'Offre se compare comme suit aux différents critères de valorisation retenus :

Méthodes retenues	Valorisations induites post distribution de Prime	Prix de l'offre post distribution de Prime	Prime (%)
Moyenne des cours de bourse	16,4		17,1%
Cours de Bourse au 23 janvier 2014	14,0		37,1%
VWAP 6 mois	18,7		2,5%
VWAP 12 mois	16,5	19,2	16,6%
ANR 30 juin 2014	19,2		0,0%
Multiples Prime / ANR	17,8		8,2%

3 PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

3.1 POUR L'INITIATEUR CRFP 13

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

Carrefour,
Président de CRFP 13
Représentée par Monsieur Franck Tassan

3.2 POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

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

Natixis, représentée par [...], [qualité]