

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION RELATIVE À L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
SIMPLIFIÉE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ**



Initiée par

NW CGR 4 S.à r.l. et NW CGR 5 S.à r.l., agissant de concert avec les autres entités du Concert Northwood



Présentée par

J.P.Morgan

Conseillée par

Brookfield Financial

J.P.Morgan

PRIX DE L'OFFRE : 35,65 euros par action CeGeREAL SA

DURÉE DE L'OFFRE : 10 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 17 décembre 2015 conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF. La présente offre et le présent projet de note d'information sont soumis à l'examen de l'AMF.

Des exemplaires du présent projet de note d'information sont disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Northwood Investors (www.northwoodinvestors.com) et peuvent être obtenus sans frais sur simple demande auprès de JPMorgan Chase Bank, N.A., 14 place Vendôme, 75001 Paris (France) (« **J.P. Morgan** »).

La note d'information qui sera visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs seront mises gratuitement à disposition du public au siège de J.P. Morgan, ainsi que sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Northwood Investors (www.northwoodinvestors.com), conformément à l'article 231-27 2° du règlement général de l'AMF. Un communiqué

de presse sera diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs et CeGeREAL SA 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 d'achat simplifiée.

TABLE DES MATIERES

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1. INTRODUCTION.....	5
1.2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OPERATION	6
1.2.1. Contexte de l'opération	6
1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de la Société au dépôt du projet d'Offre.....	7
1.2.3. Motifs de l'Offre.....	8
1.3. INTENTIONS DU CONCERT NORTHWOOD POUR LES DOUZE MOIS A VENIR.....	8
1.3.1. Stratégie.....	9
1.3.2. Reclassement d'une quote-part des actions et statut SIIC	12
1.3.3. Intentions du Concert Northwood en matière d'emploi	12
1.3.4. Politiques de distribution de dividende.....	13
1.3.5. Retrait obligatoire – radiation du marché réglementé de NYSE Euronext Paris.....	13
1.3.6. Gouvernance - Composition du conseil d'administration	13
1.3.7. Fusion	14
1.3.8. Avantages pour la Société, les Initiateurs et leurs actionnaires.....	14
1.4. ACCORDS POUVANT AVOIR UN EFFET SIGNIFICATIF SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE .	15
2. CONDITIONS DE L'OFFRE	15
2.1. TERMES DE L'OFFRE	15
2.2. NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE.....	16
2.3. CONDITIONS AUXQUELLES L'OFFRE EST SOUMISE	17
2.4. PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	17
2.5. DROIT APPLICABLE.....	17
2.6. CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	17
2.7. FINANCEMENT DE L'OFFRE.....	18
2.7.1. Frais liés à l'Offre.....	18
2.7.2. Modalités de financement de l'Offre.....	18
2.8. RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	18
2.9. TRAITEMENT FISCAL DE L'OFFRE	19
2.9.1. Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel.....	20
2.9.2. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	22
2.9.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France	23
2.9.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent.....	24
2.9.5. Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières.....	24
3. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	24
3.1. METHODOLOGIE.....	24

3.1.1. Sources d'information	25
3.1.2. Contrat de conseil (ASA)	25
3.1.3. Nombre d'actions retenu	25
3.1.4. Méthodes d'évaluation retenues à titre principal.....	25
3.1.5. Méthodes d'évaluation retenues à titre indicatif.....	25
3.1.6. Méthodes d'évaluation non prises en considération.....	26
3.2. APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE AU REGARD DES DIFFERENTES METHODES D'EVALUATION RETENUES.....	26
3.2.1. Analyse du cours de bourse.....	26
3.2.2. Actif net réévalué	27
3.2.3. Multiples boursiers	28
3.2.4. Multiples de transactions.....	31
3.2.5. Objectifs de cours des analystes financiers (titre indicatif).....	33
3.3. SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	33
4. PERSONNES RESPONSABLES DU CONTENU DE LA NOTE D'INFORMATION.....	34

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

1.1. Introduction

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1 2° et suivants et 234-2 du règlement général de l'AMF, NW CGR 4 S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois ayant un capital social de 12 500 euros, dont le siège social est sis au 22 rue Goethe, L-1637 Luxembourg et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 200073 et NW CGR 5 S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois ayant un capital social de 12 500 euros, dont le siège social est sis au 22 rue Goethe, L-1637 Luxembourg et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 200098 (ensemble, les « **Initiateurs** »), agissant de concert avec les autres entités du Concert Northwood (tel que ce terme est défini ci-après), se sont engagées irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de CeGeREAL SA, société anonyme de droit français ayant un capital social de 160 470 000 euros, dont le siège social est sis au 42 rue de Bassano, 75008 Paris, France, immatriculée sous le numéro 422 800 029 RCS Paris (« **CGR** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris - Eurolist Compartiment B (ISIN FR0010309096 ; code mnémonique : CGR) d'acquérir la totalité de leurs actions CGR, au prix unitaire de 35,65 euros (l'« **Offre** »).

L'Offre fait suite à l'acquisition par le Concert Northwood (tel que ce terme est défini ci-après), le 5 novembre 2015, de 7 993 489 actions CGR auprès de Commerz Real Investmentgesellschaft mbH, agissant pour le compte de HausInvest, par voie de cession de bloc hors marché (l'« **Achat de Bloc** »), représentant 59,78% du capital et autant de droits de vote de la Société.

Les Initiateurs agissent de concert avec (i) NW CGR 1 S.à r.l., (ii) NW CGR 2 S.à r.l., (iii) NW CGR 3 S.à r.l. (ensemble avec NW CGR 1 S.à r.l. et NW CGR 2 S.à r.l., les « **Acquéreurs** »), (iv) NW CGR S.C.S, gérée par son « *general partner* », NW CGR GP S.à r.l., (v) NW CGR Holding S.à r.l., (vi) NW Europe Holdings S.à r.l., (vii) NW Europe (No. 1) Limited Partnership, (viii) NW Europe (No. 2) Limited Partnership, (ix) NW Europe Co-Invest (No. 1) Limited Partnership, (x) NW Europe Co-Invest (No. 2) Limited Partnership, (xi) NW Europe Employees Co-Invest Limited Partnership, ces cinq dernières sociétés étant toutes gérées par leur « *general partner* », Northwood Canada AIV GP Limited Partnership (Alberta), (xii) Northwood Employees LP, gérée par son « *general partner* », Northwood GP LLC, et (xiii) Northwood Real Estate Partners Europe LIMITED Partnership, gérée par son « *general partner* », Northwood Canada AIV GP II Limited Partnership, (ensemble, avec les Initiateurs, « **Northwood Investors** » ou le « **Concert Northwood** »).

Le Concert Northwood n'agit de concert avec aucun autre tiers ou actionnaire de la Société.

L'Offre est présentée par JPMorgan Chase Bank, N.A., agissant par l'intermédiaire de sa succursale à Paris, (« **J.P. Morgan** »), qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre, conformément à l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF. J.P. Morgan est habilitée à fournir des services de prise ferme en France.

En application de l'article 233-1 2° du règlement général de l'AMF, l'Offre prend la forme d'une offre publique d'achat simplifiée.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation, à titre indicatif du [12] janvier au [25] janvier 2016 inclus.

L'Offre vise la totalité des actions non détenues directement ou indirectement par le Concert Northwood à la date des présentes.

1.2. Contexte et motifs de l'opération

1.2.1. Contexte de l'opération

Signature du contrat d'acquisition d'un bloc de contrôle de la Société

Le 25 septembre 2015, les Acquéreurs ont conclu un contrat d'acquisition d'actions (le « **Contrat** ») avec Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (« **CRI** »), agissant pour le compte de HausInvest, relatif à l'acquisition par NW CGR 1 S.à r.l. de 2 674 302 actions CGR, par NW CGR 2 S.à r.l. de 2 674 302 actions CGR et par NW CGR 3 S.à r.l. de 2 644 885 actions CGR, détenues par CRI (soit 59,78% du capital et des droits de vote de la Société). La signature de ce Contrat a fait l'objet d'un communiqué de presse aux termes duquel le Concert Northwood a également annoncé qu'à la suite de l'acquisition effective de la participation de CRI dans la Société et de la détermination définitive du prix d'acquisition, il déposerait une offre publique d'acquisition visant les actions de la Société.

Conformément aux articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF et aux articles L. 233-7 et L. 233-9 I 4° du Code de commerce, la signature du Contrat a fait l'objet d'une déclaration de franchissement à la hausse des seuils légaux compris entre 5% et 50% du capital social et des droits de vote de CGR adressée à l'AMF et à la Société. Conformément à la réglementation applicable, le Concert Northwood a également mentionné son intention de déposer une offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société. Ces déclarations ont donné lieu à un avis publié par l'AMF sous le numéro 215C1387 le 8 octobre 2015.

Conformément à l'article 10 des statuts de la Société, le Concert Northwood a également déclaré avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 3% du capital et des droits de vote de la Société et tous les seuils statutaires multiples de 2% compris entre 3% et 33% du capital et des droits de vote de la Société.

Réalisation de l'acquisition effective du bloc de contrôle

Conformément aux termes du Contrat, les Acquéreurs ont acquis hors marché, le 5 novembre 2015, 7 993 489 actions, soit respectivement 2 674 302 actions acquises par NW CGR 1 S.à r.l., 2 674 302 actions acquises par NW CGR 2 S.à r.l. et 2 644 885 actions acquises par NW CGR 3 S.à r.l., auprès de CRI, au prix provisoire de 35,62 euros par action.

À la suite de l'Achat de Bloc et conformément aux articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF, le Concert Northwood a déclaré, le 6 novembre 2015, à l'AMF et à la Société, en complément de ses intentions publiées dans l'avis du 8 octobre 2015, qu'« à la

suite de la cooptation de nouveaux administrateurs, le conseil d'administration de la Société étudiera dans les prochaines semaines les modalités de mise en œuvre de la stratégie de développement de la Société que le Concert Northwood a l'intention de poursuivre et notamment les modifications à apporter au contrat d'asset management, l'adoption d'une organisation adaptée aux ambitions de croissance et l'optimisation de la structure financière de la Société. Ces changements pourraient donner lieu à une modification de certains articles des statuts de la Société ».

Le 9 novembre 2015, CRI a déclaré à l'AMF et à la Société qu'elle avait, à la suite de l'Achat de Bloc, franchi à la baisse tous les seuils légaux et statutaires en deçà du seuil de 50% du capital et des droits de vote de la Société et ne détenait plus aucune action de la Société pour le compte de HausInvest.

Ces déclarations ont donné lieu à des avis publiés par l'AMF sous les numéros 215C1640 et 215C1638 le 9 novembre 2015.

Conformément au Contrat, CRI a adressé aux Acquéreurs une notification d'ajustement du prix provisoire. À la suite de discussions, les Acquéreurs ont notifié leurs objections au prix notifié par CRI. À la date du dépôt de l'Offre, le montant du prix définitif est en cours de discussion, étant précisé qu'il ne pourra en aucun cas excéder 35,65 euros.

1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de la Société au dépôt du projet d'Offre

À la date du dépôt du projet d'Offre, le capital social de la Société s'élève, à la connaissance du Concert Northwood et sur la base de l'information publique, à 160 470 000 euros divisés en 13 372 500 actions ordinaires de 12 euros de valeur nominale.

Le tableau ci-après présente, à la connaissance du Concert Northwood et sur la base de l'information publique disponible, la répartition du capital et des droits de vote à la date du dépôt du présent projet de note d'information :

Actionnaires	Nombre d'actions	% Capital	Nombre de droits de vote	% Droits de vote*
NW CGR 1 S.à r.l.	2 674 302	19,999	2 674 302	19,999
NW CGR 2 S.à r.l.	2 674 302	19,999	2 674 302	19,999
NW CGR 3 S.à r.l.	2 644 885	19,78	2 644 885	19,78
Autres entités Northwood	-	-	-	-
Concert Northwood	7 993 489	59,78	7 993 489	59,78
Covéa ¹	1 867 888	13,97	1 867 888	13,97
Debioholding ²	947 782	7,09	947 782	7,09

¹ Chiffre au 31 décembre 2014 issu du rapport annuel 2014 de la Société.

² Chiffre au 31 décembre 2014 issu du rapport annuel 2014 de la Société.

Actionnaires	Nombre d'actions	% Capital	Nombre de droits de vote	% Droits de vote*
Moneta Asset Management ³	671 985	5,03	671 985	5,03
Flottant et autodétention	1 891 356	14,13	1 891 356	14,13
Total	13 372 500	100	13 372 500	100

* Conformément à l'article 233-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droits de vote telles que les actions auto-détenues en vertu de l'article L. 225-210 du Code de commerce.

À l'exception des actions mentionnées ci-dessus acquises dans le cadre de l'Achat de Bloc intervenu le 5 novembre 2015, ni les Initiateurs, ni l'une quelconque des entités du Concert Northwood ne détient, directement ou indirectement, d'actions de la Société.

1.2.3. Motifs de l'Offre

Le dépôt du présent projet d'Offre résulte du franchissement par le Concert Northwood du seuil de déclenchement d'une offre publique obligatoire de 30%.

1.3. Intentions du Concert Northwood pour les douze mois à venir

Northwood Investors est un fonds d'investissement immobilier, créé en 2006 par John Z. Kukral, qui gère des fonds (tirés ou engagés) d'un montant avoisinant 6 milliards de dollars US et un portefeuille d'actifs s'élevant à environ 8 milliards de dollars US. Northwood Investors emploie plus de 150 professionnels à travers le monde qui gèrent des sociétés actives dans l'immobilier touristique, résidentiel, d'entreprise ou commercial aux Etats-Unis et en Europe. Une équipe dédiée au marché français est actuellement basée à Londres.

Northwood Investors poursuit une stratégie de création de valeur à long terme, se concentrant sur des villes clés telles que New York, Los Angeles, Londres et Paris ainsi que sur des transactions de grande taille et/ou relativement complexes lui permettant de déployer une plateforme sophistiquée avec un objectif de création de valeur à long terme. L'acquisition du contrôle de la Société fait partie de la stratégie européenne de Northwood Investors qui est de réunir et gérer à terme un portefeuille d'actifs immobiliers d'excellente qualité au sein de grandes villes européennes.

À cet égard, Northwood Investors souhaite faire de la Société l'une des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (« **SIIC** ») de référence dans l'immobilier de bureau au sein du Grand Paris.

³ Chiffre issu de la déclaration de franchissement de seuil publiée par l'AMF le 4 novembre 2015 sous le numéro 215C1596.

1.3.1. Stratégie

Politique industrielle et commerciale

À la date de dépôt du présent projet de note d'information, le Concert Northwood détient 59,78% du capital social et des droits de vote de la Société. L'Offre n'entraînera, en conséquence, pas de changement de contrôle de la Société.

Northwood Investors a l'intention d'orienter la stratégie de la Société :

- en optimisant la valeur du portefeuille immobilier actuel de la Société tout en développant sa base d'actifs par le biais d'acquisitions (en ce compris, le cas échéant, des acquisitions, effectuées dans des conditions de marché normales, d'actifs détenus, directement ou indirectement, seul ou conjointement, par Northwood Investors), financées par augmentation de capital et/ou dette ;
- en se concentrant sur des actifs d'excellente qualité, situés au sein du Grand Paris et offrant un rapport risque/rentabilité attractif,

avec pour objectif que la Société atteigne une taille critique en termes d'actifs diversifiés et d'excellente qualité au sein du Grand Paris et accroisse sa capitalisation boursière, afin que la liquidité du titre et la visibilité de la Société sur le marché attire un plus grand nombre d'investisseurs.

Le Concert Northwood, épaulé par son équipe dédiée au marché français et sa plateforme mondiale, entend soutenir l'équipe de direction de la Société afin de mettre en œuvre cette stratégie.

Politique de gestion immobilière

Le 4 novembre 2015, CRI a mis un terme au contrat d'*asset management* alors en vigueur entre l'un de ses affiliés et Prothin S.A.S. (« **Prothin** »), filiale unique de la Société, détenant l'ensemble du portefeuille immobilier existant. La Société et Prothin sont ci-après désignés le « **Groupe** ».

Le 5 novembre 2015, un nouveau contrat d'*asset management* provisoire, portant sur les mêmes prestations que le contrat précédent, a été signé entre Prothin et une société affiliée au Concert Northwood, Northwood Investors France Asset Management S.A.S (le « **Conseil** »). Ce contrat a été résilié par Prothin, le 16 décembre 2015, avec effet au 31 décembre 2015.

Le 16 décembre 2015, le Conseil et Prothin ont conclu un contrat de conseil ou *advisory services agreement* entrant en vigueur le 1^{er} Janvier 2016 pour une durée initiale de 6 ans (l'« **ASA** ») et dont les principaux termes figurent ci-après.

Prestations au titre de l'ASA

Aux termes de l'ASA, le Conseil sera notamment en charge de conseiller et d'assister Prothin dans l'identification des opportunités d'investissements, la conduite des opérations de due diligences, les études de faisabilité, la structuration et la négociation des transactions et de la documentation juridique y afférente, en concertation avec la direction générale et sous le contrôle de Prothin et des agents éventuellement retenus par Prothin.

Le Conseil conseillera et assistera Prothin notamment dans le cadre de (i) la préparation et l'exécution du *business plan* annuel, (ii) la détermination et le suivi de la mise en œuvre de la stratégie de commercialisation de Prothin, (iii) la planification et la supervision des principales activités d'investissement et (iv) les relations et interactions de Prothin avec les investisseurs existants et futurs.

Prothin bénéficiera enfin d'un droit de première offre sur les opportunités d'investissement identifiées par Northwood Investors et qui s'inscriraient dans la stratégie du Groupe. Dans l'hypothèse où Prothin n'exercerait pas son droit de première offre à raison d'un vote négatif d'un ou plusieurs administrateurs de la Société désignés par Northwood Investors, Northwood Investors s'interdira de réaliser cet investissement en direct dès lors que l'ensemble des autres administrateurs de la Société auraient approuvé l'opération.

Rémunération et alignement des intérêts du Conseil et du Groupe

À titre de rémunération, le Conseil bénéficiera :

Commission de conseil

Une commission de conseil de base égale à 0,75% de l'ANR Triple Net EPRA du Groupe, qui sera payable d'avance par trimestre.

Rémunération variable

Une rémunération variable a, par ailleurs, été mise en place pour inciter et intéresser le Conseil à la création de valeur pour les actionnaires (l'« **Accroissement de Valeur** »). L'Accroissement de Valeur sera déterminé sur la base de la croissance de l'ANR Triple Net EPRA du Groupe sur une période de trois ans retraitée à la hausse des distributions et à la baisse des augmentations de capital intervenues pendant cette période. La rémunération variable correspond à un maximum de 10% de l'Accroissement de Valeur dès lors qu'une performance de 6% de TRI annualisée est atteinte (le « **Seuil Initial** »). Une clause de rattrapage répartira la portion de l'Accroissement de Valeur excédant le Seuil Initial à part égale entre le Conseil et Prothin jusqu'au seuil où la rémunération variable aura atteint 10% de l'Accroissement de Valeur réalisée à ce seuil. Au-delà de ce seuil, la rémunération variable totale sera de 10% de l'Accroissement de Valeur.

Aucune rémunération ne sera spécifiquement due en cas de cession ou d'acquisition d'actifs immobilier, la rémunération variable étant structurée de telle sorte qu'elle ait pour objet de motiver la création de valeur à long terme.

Par ailleurs, afin d'aligner au mieux les intérêts du Conseil avec ceux du Groupe et ainsi encourager le Conseil à maximiser à long terme les performances de Prothin, le Conseil sera tenu, aux termes de l'ASA, d'allouer les montants nets (*i.e.* hors TVA et après impôts) reçus au titre de la rémunération variable à la souscription d'actions de la Société via l'exercice de bons de souscription d'actions. L'émission des bons de souscription restera soumise à l'approbation des actionnaires de la Société réunis en assemblée générale extraordinaire devant se tenir après la clôture de l'Offre, et dont l'ordre du jour figure ci-après. Les actions ainsi souscrites seront soumises à une période d'inaliénabilité (i) de douze mois pour 100% des actions, (ii) de vingt-quatre mois pour 66,66% des actions et (iii) de trente-six mois pour 33,33% des actions. Au-delà, aucune restriction ne s'appliquera aux actions ainsi souscrites.

Politique financière

Le Concert Northwood entend étudier les différentes opportunités de financement afin d'optimiser la structure de capital de la Société. Un tel refinancement éventuellement accompagné d'une augmentation du levier (pouvant potentiellement augmenter jusqu'à un ratio de LTV (*loan to value*) de l'ordre de 55%) permettrait de lever des fonds avec pour objectif d'acquérir de nouveaux actifs.

À la date de dépôt du présent projet de note d'information, la capacité d'investissement de la Société est estimée à environ 250 millions d'euros. Sous réserve qu'une structure d'endettement en accord avec ce qui figure ci-dessus soit maintenue, la Société pourrait rapidement disposer d'une capacité d'investissement afin de mettre en œuvre sa politique industrielle et commerciale. À défaut, dans l'hypothèse où la Société ne trouverait pas d'opportunité d'investissement correspondant aux profils de risques/rentabilité recherchés, une distribution aux actionnaires pourrait être envisagée sous la forme de rachat d'actions ou de réduction de capital.

Tenue d'une assemblée générale à l'issue de l'Offre

Il est envisagé que l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société se réunisse postérieurement à la clôture de l'Offre pour se prononcer notamment sur :

- La modification des statuts et notamment le changement de dénomination sociale de la Société ;
- L'approbation de la cooptation des administrateurs suivants :
 - John Kukral ;
 - Khaled Kudsi ;
 - Jérôme Anselme ;
 - Sophie Kramer ;
 - Erin Cannata ;

- Les éléments de rémunération de Raphaël Tréguier, Directeur Général de la Société ;
- L'émission d'environ 865 000 bons de souscriptions d'actions donnant droit - moyennant paiement d'un prix d'exercice égal à la moyenne des cours de bourse de la Société pondérés par les volumes sur une période de vingt jours de bourse précédant la date d'exercice - à un même nombre d'actions.

Ces bons seraient émis au seul bénéfice du Conseil. Leur prix de souscription sera égal à un (1) centime d'euros ; et

- Les opérations sur le capital liées à la nouvelle politique financière de la Société.

La nomination de nouveaux administrateurs pourrait également être soumise à l'approbation des actionnaires (voir section 1.3.6 ci-dessous).

1.3.2. Reclassement d'une quote-part des actions et statut SIIC

Il est rappelé que la Société a opté le 1^{er} juin 2006, prenant effet le 1^{er} avril 2006, pour le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C-II du Code général des impôts (le « **Régime SIIC** ») et, à ce titre, est, en principe, exonéré d'impôts sur les sociétés à raison de ses revenus et plus-values éligibles sous condition de distribution.

Depuis la Loi de Finances Rectificative pour 2006, le maintien du statut SIIC et donc du Régime SIIC est notamment conditionné au fait qu'aucun actionnaire ou groupe d'actionnaires agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce (exception faite des SIIC françaises et étrangères elles-mêmes) ne détiennent directement ou indirectement 60% ou plus du capital et/ou des droits de vote de la SIIC (article 208 C du CGI).

Toutefois, 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 SIIC venaient à être détenus à 60% ou plus par un tel actionnaire ou groupe d'actionnaires, les conditions de détention seraient réputées avoir été respectées si ce taux de détention était ramené au-dessous de 60% avant expiration du délai prévu pour le dépôt de la déclaration de résultat de l'exercice au cours duquel le dépassement a eu lieu.

Dans l'hypothèse où, à l'issue de la présente Offre, il détiendrait plus de 60% du capital et/ou des droits de vote de la Société, le Concert Northwood entend procéder au reclassement, avant le 30 avril 2017, *a minima* de la partie de sa participation excédant ce seuil à des tiers, y compris auprès de certains de ses propres *limited partners* avec lesquels il n'agira pas de concert, tout en conservant le contrôle de la Société et ce, afin de permettre à la Société de conserver son statut SIIC. À la date du dépôt de l'Offre, aucun accord de reclassement n'a été signé.

1.3.3. Intentions du Concert Northwood en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une stratégie de poursuite de l'activité et de développement des activités de la Société et n'aura pas d'impact négatif sur sa politique en matière d'emploi, les salariés

de la Société continuant à bénéficier de leur précédent statut.

Le Concert Northwood a ainsi maintenu Monsieur Raphaël Tréguier en qualité de Directeur Général de la Société et, à la suite de la démission de Monsieur Carl-Christian Siegel, a nommé Monsieur Jérôme Anselme aux fonctions de Directeur Général Délégué.

1.3.4. Politiques de distribution de dividende

La politique de dividende sera examinée ultérieurement par les organes sociaux de la Société, en fonction de ses résultats, de sa capacité financière et de ses besoins de financement, dans le respect de ses obligations légales et statutaires et de son statut de SIIC.

1.3.5. Retrait obligatoire – radiation du marché réglementé de NYSE Euronext Paris

Le Concert Northwood n'a pas l'intention de demander à l'AMF, ni à l'issue de l'Offre, ni dans les douze prochains mois, 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 Concert Northwood ayant l'intention de maintenir le statut SIIC de la Société, il ne demandera pas à NYSE Euronext Paris la radiation des actions de la Société.

1.3.6. Gouvernance - Composition du conseil d'administration

Conformément aux termes du Contrat et à la suite de l'Achat de Bloc, CRI (représenté par Monsieur Gerry Dietel), Docteur Klaus Waldherr, Madame Sabine Röska, Monsieur Carl-Christian Siegel et Madame Daniela Lammert ont démissionné de leurs mandats de membres du conseil d'administration de la Société.

Leur démission s'est accompagnée de la cooptation de Monsieur John Kukral, Monsieur Khaled Kudsi, Monsieur Jérôme Anselme, Madame Sophie Kramer et Mademoiselle Erin Cannata en qualité d'administrateurs.

Ces cooptations, qui ont pris effet le 5 novembre 2015, seront soumises à la ratification des actionnaires de la Société lors de l'assemblée générale qui se tiendra après la clôture de l'Offre (voir ci-dessus).

Depuis le 5 novembre 2015, le conseil d'administration de la Société est composé comme suit :

- Richard Wrigley, Président du conseil d'administration et administrateur indépendant ;
- La société EUROPROPERTY, administrateur indépendant, représentée par Alec Emmott ;
- Jean-Pierre Bonnefond, administrateur indépendant ;

- La société GMF VIE, administrateur, représentée par Oliver Le Borgne ;
- John Kukral, administrateur ;
- Khaled Kudsi, administrateur ;
- Jérôme Anselme, administrateur ;
- Sophie Kramer, administrateur ; et
- Erin Cannata, administrateur.

En cas de démission d'administrateurs ne représentant pas Northwood Investors, la nomination de nouveaux administrateurs serait également soumise à l'approbation des actionnaires de la Société.

À l'issue de l'assemblée générale, et conformément aux dispositions légales, le Conseil élira son président.

Les Initiateurs entendent que la Société se conforme aux meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise et de transparence, que sont les recommandations AFEP MEDEF et s'inspirera des meilleures pratiques internationales en la matière pour des sociétés de taille équivalente. À ce titre, les Initiateurs indiquent que le conseil d'administration de la Société sera constitué de 9 membres dont un minimum de 3 membres seront indépendants et que les administrateurs indépendants seront majoritaires au sein de chacun des comités (à l'exception du comité exécutif), la présidence de ces comités étant assurée par un administrateur indépendant. De plus, le conseil d'administration de la Société sera invité à conforter ses règles de fonctionnement et notamment son règlement intérieur afin de renforcer les principes de bonne gouvernance et de transparence.

1.3.7. Fusion

Le Concert Northwood n'a pas l'intention de présenter un projet de fusion absorption de la Société au cours des 12 prochains mois.

1.3.8. Avantages pour la Société, les Initiateurs et leurs actionnaires

Intérêt de l'opération pour la Société et ses actionnaires

Les actionnaires de la Société qui ne souhaitent pas apporter leurs actions à l'Offre bénéficieront donc de l'entrée au capital de la Société d'un investisseur ayant une expérience et une expertise reconnues du marché européen de l'immobilier et dont les objectifs de développement à long terme donneront à la Société les moyens de faire croître son portefeuille immobilier.

En revanche, pour les actionnaires de la Société qui apporteraient tout ou partie de leurs actions à l'Offre, cette opération leur permettra de bénéficier d'une liquidité pour leurs actions

à un prix de 35,65 euros présentant une prime de 21,2% par rapport au cours moyen de l'action sur une période de 6 mois précédant l'annonce de l'Achat de Bloc.

Intérêt de l'opération pour les Initiateurs et ses actionnaires

Cette acquisition s'inscrit dans le cadre de la stratégie de Northwood Investors en Europe visant à compléter son portefeuille d'actifs immobiliers français. L'investissement dans la Société permettra à Northwood Investors d'asseoir une présence clé sur le marché, de détenir un portefeuille d'actifs de grande qualité qu'il serait difficile de répliquer et de travailler conjointement avec une équipe de management reconnue. Cette opération constitue une opportunité unique de participer au développement d'une foncière de bureaux de premier plan.

Comme indiqué à l'article 1.3.2, dans l'hypothèse où il détiendrait, à l'issue de la présente Offre, plus de 60% du capital et/ou des droits de vote de la Société, le Concert Northwood entend procéder au reclassement, avant le 30 avril 2017, *a minima* de la partie de sa participation excédant ce seuil à des tiers, y compris auprès de certains de ses propres *limited partners* avec lesquels il n'agira pas de concert, tout en conservant le contrôle de la Société et ce, afin de permettre à la Société de conserver son Régime SIIC.

1.4. Accords pouvant avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

À la date du dépôt de l'Offre, aucun contrat de reclassement auprès de potentiels investisseurs n'a été signé (voir ci-dessus section 1.3.2).

2. CONDITIONS DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, JPMorgan Chase Bank, N.A., agissant par l'intermédiaire de sa succursale à Paris et agissant pour le compte des Initiateurs, a déposé un projet d'offre auprès de l'AMF le 17 décembre 2015. L'AMF publiera un avis de dépôt concernant l'Offre sur son site Internet (www.amf-france.org).

J.P. Morgan garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF. J.P. Morgan est habilitée à fournir des services de prise ferme en France.

Conformément à l'article 233-1 2° du règlement général de l'AMF, l'Offre prend la forme d'une offre publique d'achat simplifiée.

Les Initiateurs s'engagent irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de CGR les actions de la Société qui seront apportées à l'Offre, au prix de 35,65 euros par action, pendant une période de 10 jours de négociation.

Le Concert Northwood n'a pas l'intention, à compter du dépôt du projet de la note d'information jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des actions de la Société sur le marché.

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

Conformément à l'article 231-16° du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse concernant les conditions de l'Offre a été publié le 17 décembre 2015 par le Concert Northwood et rendu public sur le site Internet de Northwood Investors (www.northwoodinvestors.com). Ce projet de note d'information a été rendu public sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Northwood Investors (www.northwoodinvestors.com) et peut être obtenu gratuitement sur simple demande auprès de J.P. Morgan.

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables et publiera la déclaration de conformité sur son site Internet (www.amf-france.org). Cette déclaration de conformité emportera le visa du projet de note d'information.

Le projet de note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF, conjointement avec le document intitulé « Autres Informations » relatif notamment aux caractéristiques juridiques, financières et comptables des Initiateurs, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de J.P. Morgan. Ces documents seront aussi rendus publics sur les sites Internet de Northwood Investors (www.northwoodinvestors.com), de la Société (www.cegereal.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Un communiqué de presse sera publié afin de préciser les conditions dans lesquelles ces documents seront rendus publics conformément à l'article 221-4 IV du règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

2.2. Nombre et nature des Titres visés par l'Offre

L'Offre porte sur l'ensemble des valeurs mobilières donnant accès au capital et des droits de vote de la Société, à savoir les 13 372 500 actions émises à la date de dépôt de la présente Offre, à l'exclusion des 7 993 489 actions acquises par les Acquéreurs, le 5 novembre 2015 dans le cadre de l'Achat de Bloc et étant précisé que la Société s'est elle-même engagée à ne pas apporter à l'Offre les actions auto-détenues (13 538 actions en date du 16 décembre 2015).

En conséquence, l'Offre porte sur un maximum de 5 365 473 actions de la Société.

À la connaissance du Concert Northwood, il n'existe actuellement aucun titre de participation ou d'instrument financier donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.3. Conditions auxquelles l'Offre est soumise

L'Offre n'est soumise à aucune condition d'obtention d'une autorisation au titre du contrôle des concentrations ou en matière réglementaire.

2.4. Procédure d'apport à l'Offre

Les actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. Les Initiateurs se réservent le droit d'écarter toutes les actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation.

Exane, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur, pour le compte des Initiateurs, des actions qui seront apportées à l'Offre, conformément à la réglementation applicable en vigueur. Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre pourront céder leurs actions sur le marché. Le règlement-livraison des actions cédées (y compris le paiement du prix) interviendra le deuxième jour de négociation suivant celui d'exécution des ordres, et les frais de négociation (y compris les frais de courtage et de TVA correspondants) afférents à ces opérations resteront en totalité à la charge des actionnaires apportant leurs actions à l'Offre, étant précisé que :

- Les actionnaires dont les actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (banque, établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) et qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable au plus tard à la date (incluse) de clôture de l'Offre, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire financier.
- Les actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les titulaires d'actions détenues sous la forme nominative et souhaitant apporter leurs actions à l'Offre devront demander la conversion de celles-ci sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité dans les plus brefs délais. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces actions sous la forme nominative.

2.5. Droit applicable

La présente Offre 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.

2.6. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. À titre purement indicatif, un calendrier de l'Offre figure ci-après :

[17] décembre 2015	Dépôt du projet de note d'information auprès de l'AMF
[17] décembre 2015	Dépôt du projet de note en réponse de la Société
[7] janvier 2016	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF
[8] janvier 2016	Mise à disposition du public de la note d'information des Initiateurs et de la note en réponse de la Société
[11] janvier 2016	Mise à disposition du public des autres informations des Initiateurs et des autres informations de la Société
[12] janvier 2016	Ouverture de l'Offre
[25] janvier 2016	Clôture de l'Offre
[29] janvier 2016	Publication de l'avis de résultat

2.7. Financement de l'Offre

2.7.1. Frais liés à l'Offre

Les frais engagés par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre (incluant en particulier les frais liés aux conseils financiers, juridiques et comptables, prestataires de services et de tout autre expert ou consultant ainsi que les coûts de publicité et de communication) sont estimés à 4 millions d'euros environ (hors taxes).

2.7.2. Modalités de financement de l'Offre

Le montant correspondant à l'acquisition par les Initiateurs des actions CGR en circulation et non détenues par le Concert Northwood au 17 décembre 2015 (sur la base du capital social de la Société à la date de dépôt du projet d'Offre, en prenant pour hypothèse que toutes les actions de CGR visées par l'Offre, à l'exception des actions auto détenues par la Société, seraient apportées à celle-ci et sur la base du Prix de l'Offre) s'élèverait à un maximum de 191 279 112,45 euros.

Le financement des sommes dues par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre sera assuré par des lignes de crédit existantes de Northwood Investors auprès d'institutions financières, remplacées, si cela s'avérait nécessaire, par des investissements en fonds propres.

2.8. 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 des pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ni d'aucun visa en dehors de la France. Les actionnaires de CGR en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre, à moins que la loi et

la réglementation qui leur sont applicables ne le leur permettent sans qu'aucune autre formalité ou publicité ne soit requise de la part des Initiateurs. En effet, la participation à l'Offre et la distribution de ce projet de note d'information peut faire l'objet de restrictions en dehors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes faisant l'objet de telles restrictions, directement ou indirectement, et n'est pas susceptible d'acceptation s'agissant d'ordres émanant de pays au sein desquels l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes en possession du présent projet de note d'information doivent se conformer aux restrictions en vigueur au sein de leur pays. Le non-respect de ces restrictions peut constituer une violation des lois et règlements applicables aux places de marché des pays en question.

Le Concert Northwood rejette toute responsabilité en cas de la violation par toute personne de restrictions qui lui sont applicables.

Le présent projet de note d'information ainsi que tous les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent ni une offre de vente, ni une sollicitation, ni une offre d'achat de titres dans un pays au sein duquel l'Offre serait illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, enregistrement ou visa en dehors de France.

Ce projet de note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas proposée, directement ou indirectement, aux États-Unis, aux personnes résidant aux États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou de commerce (incluant de manière non limitative la transmission par fax, téléphone et par courrier électronique) aux États-Unis, ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire du présent projet de note d'information, aucun autre document lié au présent projet de note d'information ni aucun document relatif à l'Offre ne peut être envoyé par la poste, communiqué ou publié par un intermédiaire ou n'importe quelle autre personne aux États-Unis sous quelque forme que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne peut apporter ses actions à l'Offre, s'il n'est pas en mesure de déclarer : (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis une copie du présent projet de note d'information, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement les services postaux, les moyens de télécommunication ou d'autres instruments de commerce ou encore les services d'une bourse de valeurs aux États-Unis en lien avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas aux États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou communiqué l'ordre de transfert de ses actions et (iv) qu'il n'est ni mandataire ni représentant agissant pour le compte d'une autre personne qui lui aurait communiqué des instructions depuis les États-Unis. Les intermédiaires habilités n'auront pas le droit d'accepter d'ordre de transfert d'actions qui ne respecteraient pas les dispositions précitées (à moins d'une autorisation ou d'un ordre contraire de la part du Concert Northwood, ou fait en son nom, et laissé à sa discrétion). En ce qui concerne l'interprétation du paragraphe ci-dessus, les États-Unis correspondent aux États-Unis d'Amérique, ses territoires et possessions, tous ses États, ainsi que le district de Columbia.

2.9. Traitement fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, les développements suivants décrivent les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeraient à l'Offre.

L'attention de ces derniers est toutefois appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur et qu'elles n'ont pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Ils sont donc invités à prendre contact avec leur conseiller fiscal habituel afin de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date du présent projet de note d'information et est donc susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

2.9.1. Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel

Régime de droit commun

(a) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants et 200 A du Code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cessions des valeurs mobilières réalisées par les personnes physiques sont, sauf exception, pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D égal à :

- 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins 2 ans et moins de 8 ans, à la date de la cession ;
- 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins 8 ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date d'acquisition des actions.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

L'apport des actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre un terme à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures.

(b) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont, en outre, soumis aux contributions sociales, avant application de l'abattement pour durée de détention énoncé ci-avant, au taux global de 15,5%, réparti comme suit :

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

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 points du revenu global imposable l'année de son paiement, ces contributions sociales ne sont pas déductibles du revenu imposable.

(c) Autres contributions

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250 000 et 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 500 000 et 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal dont il est fait mention ci-dessus, est défini conformément aux dispositions du 1^o du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention.

Régime spécifique des actions nominatives détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

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 d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux 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 5 ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après 5 ans et avant 8 ans) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de 8 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, ledit gain net n'étant de surcroît pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite au paragraphe (c) ci-avant mais restant néanmoins soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (b) ci-avant (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux est susceptible de varier (entre 0% et 15,5%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté).

Des dispositions particulières, non-décrites dans la présente note d'information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.9.2. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3 %) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de 12 mois.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 000 000 euros sont en outre assujettis à une contribution exceptionnelle égale à 10,7% de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé avant imputation des réductions, crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature (article 235 ter ZAA du CGI)). Cette contribution exceptionnelle cesse toutefois d'être applicable aux exercices clos à compter du 31 décembre 2016 (BOI-IS-AUT-20-20140903, n° 230).

Par exception, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7 630 000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38 120 euros pour une période de

12 mois. Ces sociétés sont également exonérées des contributions additionnelles de 3,3% et 10,7%.

Les moins-values réalisées lors de la cession d'actions viennent, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est enfin précisé que l'apport des actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures.

Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession des titres de participation)

Conformément aux dispositions du troisième alinéa des articles 219 I-a, de l'article 219 I-a-sexies-0 bis et article 219 IV du CGI du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de « titres de participation » émis par une SIIC et détenus depuis au moins 2 ans sont soumis à l'impôt sur les sociétés 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.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces 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, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de s'assurer que les actions qu'ils détiennent constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.9.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Pour les actionnaires non-résidents, la plus-value de cession de titres de la Société constitue un revenu de source française en application de l'article 164 B e) ter (1°) du CGI.

Sous réserve des conventions fiscales applicables, les actionnaires non-résidents qui détiennent, directement ou indirectement, 10% au moins du capital de la Société seront ainsi soumis au prélèvement de l'article 244 bis A du CGI. Ce prélèvement est dû au taux de 33 1/3% dans le cas général. Son taux est toutefois réduit à 19% pour les particuliers, quel que soit leur Etat de résidence fiscale, et pour les sociétés résidentes d'un Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale qui respectent les conditions d'application du régime des plus-

values à long terme visées au 2.9.2 ci-dessus. Ce prélèvement est imputable sur l'impôt sur les sociétés éventuellement dû par les cédants personnes morales, l'excédent éventuel étant restituable. Pour les particuliers, ce prélèvement est libératoire. Les cédants passibles du prélèvement domiciliés hors de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale doivent désigner un représentant fiscal français accrédité, sous la responsabilité duquel la plus-value imposable sera déclarée à l'administration fiscale française et le prélèvement acquitté.

Les actionnaires non-résidents qui détiennent une participation inférieure à 10% du capital de la Société doivent pour leur part se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer, au vu de leur situation particulière, le régime fiscal applicable en France à la plus-value de cession des actions de la Société.

2.9.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

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 ces actions à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.9.5. Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

La Société n'étant pas une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière excédait un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2015, l'acquisition par l'Acquéreur des actions de la Société ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI ; les actionnaires de la Société ne seront pas soumis à cette taxe à raison de la cession de leurs actions de la Société dans le cadre de l'Offre.

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est dû en France à raison 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 cette cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le prix de cession.

3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE

3.1. Méthodologie

Une analyse multicritères, reposant sur les principales méthodes d'évaluation usuelles et traditionnellement utilisées pour le secteur des sociétés foncières a été conduite par J.P. Morgan afin d'apprécier le Prix de l'Offre de 35,65 euros par action.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ci-après ont été établis sur la base d'informations transmises par les Initiateurs, d'informations publiques disponibles sur la

Société ainsi que sur son secteur d'activité et ses concurrents. Il n'entrait pas dans la mission de la banque présentatrice de vérifier ou de soumettre ces informations à une vérification indépendante, ou de vérifier ou d'évaluer les actifs et/ou passifs de la Société.

3.1.1. Sources d'information

Les analyses ci-après s'appuient sur les sources d'information suivantes :

- Les documents de référence au 31 décembre 2013 et 2014 de la Société et des autres sociétés mentionnées dans le document ;
- Les rapports financiers semestriels au 30 juin 2014 et 2015 de la Société et des autres sociétés mentionnées dans le document ;
- Les présentations et communiqués de presse annuels, semestriels et trimestriels disponibles sur les sites internet des sociétés mentionnées ; et
- Les bases de données suivantes : site internet de l'AMF, Dealogic, Mergermarket, FactSet, Bloomberg, Thomson et Capital IQ.

3.1.2. Contrat de conseil (ASA)

L'analyse étant basée sur des éléments financiers historiques, aucun ajustement lié à l'ASA n'a été effectué.

3.1.3. Nombre d'actions retenu

Au 30 juin 2015, le capital de CGR était composé de 13 372 500 actions dont 20 660 actions auto-détenues.

3.1.4. Méthodes d'évaluation retenues à titre principal

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

- Analyse du cours de bourse ;
- Actif net réévalué (« **ANR** ») ;
- Multiples boursiers ;
- Multiples de transactions.

3.1.5. Méthodes d'évaluation retenues à titre indicatif

La Société ne faisant l'objet que d'un suivi limité de la part des analystes financiers, la méthode d'évaluation par les objectifs de cours des analystes financiers n'a été retenue qu'à titre indicatif.

3.1.6. Méthodes d'évaluation non prises en considération

Les méthodes suivantes ont été écartées dans le cadre de l'analyse du Prix de l'Offre car jugées non pertinentes :

Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique d'une entreprise (valeur intrinsèque) par actualisation des flux futurs générés par cet actif diminuée de la valeur de marché de son endettement financier net.

Parmi les méthodes de valorisation retenues figure la méthode de l'ANR qui repose sur la valorisation des actifs déterminée par les experts immobiliers. Ces derniers utilisent entre autres la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles pour valoriser chaque actif. Dès lors, une approche de valorisation d'une société foncière par les flux qu'elle génère est redondante avec la méthode de l'ANR.

Actif net comptable

L'actif net comptable consolidé est supposé proche de l'actif net réévalué dans la mesure où CGR 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.

Rendement de l'action de la Société

La référence au rendement n'apparaît pas pertinente car dépendante de la politique de distribution effective de la Société. Même si le Régime SIIC implique une distribution de 95% des bénéfices distribuables issus des activités locatives au cours de l'exercice suivant ainsi que de 60% des bénéfices liés à la cession d'immeubles avant la fin du second exercice suivant la cession, les sociétés immobilières disposent d'une certaine latitude quant à leur politique de distribution.

3.2. Appréciation du Prix de l'Offre au regard des différentes méthodes d'évaluation retenues

3.2.1. Analyse du cours de bourse

CGR est une société foncière cotée au compartiment B sur NYSE Euronext Paris depuis 2006.

L'analyse du cours de bourse constitue une méthode de valorisation pertinente en particulier pour les actionnaires minoritaires de la société, même s'il apparaît que CGR possède un flottant et une liquidité limités.

Le total des titres échangés depuis un an fait ressortir un taux de rotation du flottant de 26%. La moyenne sur un an des volumes échangés quotidiennement au 25 septembre 2015 ressort à environ 2 300 actions, soit environ 72 000 euros. Sur le mois précédent le 25 septembre 2015, ce chiffre s'élève à environ 2 900 actions, soit environ 81 000 euros. Le volume moyen de

titres échangés depuis un an fait donc apparaître un taux de rotation de l'ensemble du capital inférieur à 5%.

Pour comparer le cours de bourse de la Société avec le Prix de l'Offre de 35,65 euros par action, la date de référence du 25 septembre 2015 a été retenue, soit la dernière journée de cotation du titre CGR précédant l'annonce des termes de l'acquisition du Bloc d'Action de CRI.

Référence	Cours de bourse (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre
Dernier cours au 25/09/2015	27,43	30,0%
Au 25 Septembre 2015		
Cours moyen pondéré 1 mois	27,81	28,2%
Cours moyen pondéré 3 mois	28,12	26,8%
Cours moyen pondéré 6 mois	29,40	21,2%
Cours moyen pondéré 12 mois	28,95	23,1%
Plus haut 12 mois	30,50	16,9%
Plus bas 12 mois	25,25	41,2%

Le Prix de l'Offre fait ressortir des primes de 28,2%, 26,8%, 21,2% et 23,1% par rapport à la moyenne des cours pondérés par les volumes de transactions sur respectivement un, trois, six et douze mois précédant le 25 septembre 2015. Il fait également ressortir une prime de 41,2% et 16,9% par rapport respectivement au cours de clôture minimum et maximum sur les douze mois précédant le 25 septembre 2015.

Le cours moyen pondéré par les volumes sur les douze derniers mois (28,95 euros) fait ressortir une décote sur l'ANR Triple Net EPRA (tel que défini au paragraphe 3.2.2.) au 30 juin 2015 (35,77 euros) de 19,1%. Le cours le plus élevé atteint sur cette même période (30,50 euros) implique une décote de 14,7% sur ce même ANR Triple Net EPRA, quand le cours le plus bas (25,25 euros) fait ressortir une décote de 29,4%.

3.2.2. Actif net réévalué

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

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 des comptes de la société) ainsi que la fiscalité latente éventuelle.

Le patrimoine immobilier de CGR fait l'objet d'une évaluation trimestrielle confiée à l'expert indépendant Cushman & Wakefield qui retient deux méthodes pour l'expertise de la valeur des actifs :

- La méthode par capitalisation, consistant à appliquer un taux de capitalisation aux loyers ;

- La méthode d'actualisation des flux de trésorerie, consistant à actualiser les flux de trésorerie futurs estimés.

Référence	30 Juin 2015
Capitaux propres IFRS (milliers d'euros)	519 257
Étalement des franchises de loyer (milliers d'euros)	(35 211)
ANR EPRA (milliers d'euros)	484 046
Valeur de marché de l'emprunt (milliers d'euros)	(408 901)
Valeur comptable de l'emprunt (milliers d'euros)	402 442
ANR Triple Net EPRA (milliers d'euros)	477 587
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	13 351 840
ANR EPRA par action (€)	36,25
Prime induite par le Prix de l'Offre sur l'ANR EPRA par action	(1,7%)
ANR Triple Net EPRA par action (€)	35,77
Prime induite par le Prix de l'Offre sur l'ANR Triple Net EPRA par action	(0,3%)

CGR publie semestriellement un ANR EPRA et trimestriellement un ANR Triple Net EPRA, qui comprend les ajustements à la mise à la juste valeur de la dette mais exclut les actions hors autocontrôle. L'ANR EPRA ressortait à 484,0 millions d'euros (36,25 euros par action, soit une décote de 1,7% induite par le Prix de l'Offre) au 30 juin 2015. L'ANR Triple Net EPRA ressortait à 477,6 millions d'euros (35,77 euros par action, soit une décote de 0,3% induite par le Prix de l'Offre) au 30 juin.

3.2.3. Multiples boursiers

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers consiste à appliquer à une sélection d'agréats financiers de CGR les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées.

Les multiples boursiers ont été calculés sur la base d'un échantillon de sociétés cotées françaises partageant (i) le régime fiscal des SIIC et (ii) une activité centrée sur l'immobilier de bureaux en France. Cet échantillon est composé de SIIC généralement considérées comme spécialisées dans les bureaux, ou possédant un portefeuille de bureaux significatif : Foncière des Régions, Gecina, Icade, Foncière de Paris, Eurosic et Société de la Tour Eiffel. Société Foncière Lyonnaise n'a pas été retenue en raison de l'importante fluctuation de la vacance de ses actifs au cours des derniers mois (vacance de 13% fin 2014 comparée à une vacance de 3% aujourd'hui). Les valeurs de patrimoine mentionnées ci-dessous sont à la date du 30 juin 2015.

- Foncière des Régions est une société foncière française disposant d'un patrimoine de 10,8 milliards d'euros dont 61% sur le segment des bureaux et 61% en France. La capitalisation boursière de Foncière des Régions s'élevait à 5 645 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 25 septembre 2015.

- Gecina est une société foncière française disposant d'un patrimoine de 11,64 milliards d'euros dont 63% sur le segment des bureaux et 98% à Paris ou en région Parisienne. La capitalisation boursière de Gecina s'élevait à 7 359 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 25 septembre 2015.
- Icade est une société foncière française disposant d'un patrimoine de 9,0 milliards d'euros dont 39% sur le segment des bureaux et 81% à Paris ou en région Parisienne. La capitalisation boursière d'Icade s'élevait à 4 937 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 25 septembre 2015.
- Foncière de Paris est une société foncière française disposant d'un patrimoine de 2,4 milliards d'euros dont 82% sur le segment des bureaux et 99% à Paris ou en région Parisienne. La capitalisation boursière de Foncière de Paris s'élevait à 1 206 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 25 septembre 2015.
- Eurosic est une société foncière française disposant d'un patrimoine de 2,5 milliards d'euros dont 61% sur le segment des bureaux et 72% à Paris ou en région Parisienne. La capitalisation boursière d'Eurosic s'élevait à 1 122 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 25 septembre 2015.
- Société de la Tour Eiffel est une société foncière française disposant d'un patrimoine de 0,8 milliard d'euros dont 93% sur le segment des bureaux et 100% à Paris ou en région Parisienne. La capitalisation boursière de Société de la Tour Eiffel s'élevait à 445 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 25 septembre 2015.

Les multiples de référence dans le secteur immobilier sont principalement le rapport entre le cours de bourse et le dernier ANR EPRA par action / ANR Triple Net EPRA par action publié ainsi que le rapport entre le cash flow récurrent par action et le cours de bourse. Les multiples du dernier ANR EPRA / ANR Triple Net EPRA publié ont été établis sur la base des résultats au 30 juin 2015. Les multiples de cash flow récurrent ont été établis sur la base des résultats annuels 2014 et sur une base « 12 derniers mois ».

⁴ Valeur du patrimoine prenant en considération : l'acquisition d'un portefeuille de bureaux d'une valeur de 1,2 milliards d'euros en aout 2015, la vente de « L'Angle » pour une valeur de 145 millions d'euros et la vente du « Mazagran » pour une valeur de 84 millions d'euros

Sociétés	Cours de bourse de référence ¹ (€)	ANR EPRA par action 30/06/2015 (€)	Cours de bourse / ANR EPRA par action	ANR Triple Net EPRA par action 30/06/2015 (€)	Cours de bourse / ANR Triple Net EPRA
Foncière des Régions	78,34	75,85	3,3%	66,30	18,2%
Gecina	110,70	103,69	6,8%	102,25	8,3%
Icade	61,43	74,56	(17,6%)	72,06	(14,7%)
Foncière de Paris	108,20	125,47	(13,8%)	124,42	(13,0%)
Eurosic	37,75	36,50	3,4%	36,95	2,2%
STE	53,20	57,50	(7,5%)	56,20	(5,3%)
Moyenne			(4,2%)		(0,7%)

¹ A la date du 25 septembre 2015

Sociétés	Cours de bourse de référence ¹ (€)	Cash Flow récurrent 2014 par action (€)	Cash Flow récurrent 2014 / Cours de bourse	Cash Flow récurrent « douze derniers mois » par action (€)	Cash Flow récurrent « douze derniers mois » / Cours de bourse
Foncière des Régions	78,34	4,69	5,2%	4,94	5,4%
Gecina	110,70	5,04	4,6%	5,09	4,6%
Icade	61,43	3,61	5,9%	3,43	5,6%
Foncière de Paris	108,20	4,35	4,0%	4,82	4,5%
Eurosic	37,75	1,69	4,5%	1,80	4,8%
STE	53,20	1,70	3,2%	2,12	4,0%
Moyenne			4,6%		4,8%

¹ A la date du 25 septembre 2015

Application de la méthode des multiples boursiers – Multiple du dernier ANR EPRA publié

Multiple du dernier ANR EPRA publié	
Moyenne des multiples boursiers	(4,2%)
ANR EPRA au 30/06/2015 (euro par action)	36,25
Valorisation induite de CGR (euro par action)	34,72
Prime induite par le Prix de l'Offre	2,7%

Application de la méthode des multiples boursiers – Multiple du dernier ANR triple net EPRA publié

Multiple du dernier ANR EPRA Triple Net publié	
Moyenne des multiples boursiers	(0,7%)
ANR Triple Net EPRA au 30/06/2015 (euro par action)	35,77
Valorisation induite de CGR (euro par action)	35,50
Prime induite par le Prix de l'Offre	0,4%

Application de la méthode des multiples boursiers – Multiple de cash flow récurrent 2014

Multiple de cash flow récurrent 2014	
Moyenne des multiples boursiers	4,6%
Cash Flow récurrent 2014 (euro par action)	1,86
Valorisation induite de CGR (euro par action)	40,79
Prime induite par le Prix de l'Offre	(12,6%)

Application de la méthode des multiples boursiers – Multiple de cash flow récurrent « 12 derniers mois »

Multiple de cash flow récurrent « 12 derniers mois »	
Moyenne des multiples boursiers	4,8%
Cash Flow récurrent « 12 derniers mois » (euro par action)	1,56
Valorisation induite de CGR (euro par action)	32,55
Prime induite par le Prix de l'Offre	9,5%

3.2.4. Multiples de transactions

Cette méthode consiste à appliquer la moyenne des multiples d'ANR Triple Net EPRA observés lors des offres publiques intervenues dans le secteur des sociétés foncières. Seules les offres publiques d'achat et les offres publiques mixtes présentant une branche en numéraire ont été retenues afin d'établir un échantillon avec la présente Offre.

Cette approche permet de tenir compte de la réalité du marché, même si certaines opérations doivent être écartées de l'analyse compte tenu (i) du contexte de marché au moment de l'opération, (ii) des transactions réalisées ex-ante sur le capital, ou (iii) de l'évolution du cours de bourse dans la période précédant le lancement de l'opération.

Les transactions retenues sont les suivantes :

- Offre publique d'achat de Foncière des Régions sur Foncière des Murs déposée le 16 mars 2015. Foncière des Murs est une société foncière ayant opté pour le régime SIIC, spécialisée dans la détention de murs d'exploitation notamment dans les secteurs de l'hôtellerie, de la restauration, de la santé et des loisirs. Elle détient, au 31 décembre 2014, un patrimoine d'une valeur totale de 3,2 milliards d'euros, répartis en France et en Europe ;
- Offre publique d'achat simplifiée d'Eurosic sur SIIC de Paris déposée le 3 septembre 2014. A la date de la transaction, SIIC de Paris détenait un patrimoine de 1,5 Md€, constitué principalement d'actifs parisiens de grande qualité et de deux actifs en redéveloppement / location à la Défense ;
- Offre publique d'achat de SMABTP (Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics) sur Société de la Tour Eiffel, initialement déposée le 29 janvier 2014 (dont la dernière surenchère a été déposée le 13 juin 2014). Société de la Tour Eiffel exploite un portefeuille à dominante de bureaux principalement à Paris et en Ile-de-France ;

- Offre publique d'achat simplifiée de Klépierre sur Klémurs déposée le 31 janvier 2013. La société Klémurs est une foncière exploitant un portefeuille de surfaces commerciales dans des zones périurbaines en France ;
- Offre publique simplifiée (composée d'une offre mixte principale et d'une offre publique d'achat à titre subsidiaire) de Patrimoine et Commerce sur Foncière Sépric déposée le 30 janvier 2013. La société Foncière Sépric est une foncière exploitant un portefeuille d'actifs commerciaux composé principalement de retail parks et galeries marchandes en périphérie ou dans des villes de taille moyenne en France ;
- Offre publique d'achat de PHRV (Paris Hôtels Roissy Vaugirard) sur Foncière Paris France déposée le 7 octobre 2011. La société Foncière Paris France est une foncière exploitant principalement des actifs de bureaux à Paris et en Ile-de-France ;
- Offre publique d'achat de Monroe (société contrôlée par Batipart) sur Eurosic déposée le 4 juillet 2011.

Date de dépôt	Cible	Acquéreur	Offre Publique	Prix d'offre (€/action)	Dernier ANR Triple Net EPRA publié (€/action)	Prix d'offre/ Dernier ANR Triple Net EPRA	Dernier ANR Triple Net EPRA annuel publié (€/action)	Prix d'offre / Dernier ANR Triple Net EPRA annuel publié
16-Mar-15	Foncière des Murs	Foncière des Regions	OPA	23,00	22,65	1,5%	22,65	1,5%
3-Sep-14	SIIC de Paris	Eurosic	OPAS	23,88	23,55	1,4%	24,84	(3,9%)
13-Jun-14	STE	SMABTP	OPA	58,00	58,10	(0,2%)	58,10	(0,2%)
31-Jan-13	Klemurs	Klepierre	OPAS	24,60	24,60	0,0%	24,60	0,0%
30-Jan-13	Foncière Sepric	Patrimoine et commerce	OPS	12,00	12,21	(1,7%)	11,49	4,4%
7-Oct-11	Foncière Paris France	PHRV	OPA	100,00	132,90	(24,8%)	111,45	(10,3%)
4-Jul-11	Eurosic	Monroe	OPA	34,30	34,30	0,0%	34,30	0,0%
Moyenne						(3,4%)		(1,2%)

Application de la méthode des multiples de transactions comparables – Multiple du dernier ANR triple net EPRA publié

Multiple du dernier ANR Triple Net EPRA publié	
Moyenne des multiples de transactions	(3,4%)
ANR Triple Net EPRA au 30/06/2015 (euro par action)	35,77
Valorisation induite de CGR (euro par action)	34,56
Prime induite par le Prix de l'Offre	3,2%

Application de la méthode des multiples de transactions comparables – Multiple du dernier ANR triple net EPRA annuel publié

Multiple du dernier ANR Triple Net EPRA annuel publié	
Moyenne des multiples de transactions	(1,2%)
ANR Triple Net EPRA au 31/12/2014 (euro par action)	34,77
Valorisation induite de CGR (euro par action)	34,35
Prime induite par le Prix de l'Offre	3,8%

3.2.5. Objectifs de cours des analystes financiers (titre indicatif)

Étant donné que seuls trois analystes assurent une couverture régulière de CGR, cette méthode a été retenue à titre purement indicatif.

Les objectifs de cours de Kepler Cheuvreux (4 septembre 2015), Invest Securities (2 septembre 2015) et Exane BNP Paribas (1 septembre 2015) donnés avant l'annonce du 25 septembre 2015 sont respectivement de 33,00 euros, 31,60 euros et 30,50 euros. Le Prix de l'Offre de 35,65 euros fait ressortir une prime de respectivement 8,0%, 12,8% et 16,9% par rapport à ces objectifs.

Bureau d'études	Date	Recommandation	Objectif de cours
Kepler Cheuvreux	04/09/2015	Achat	33,00
Invest Securities SA	02/09/2015	Achat	31,60
Exane BNP Paribas	01/09/2015	Achat	30,50
Moyenne			31,70
Prime induite par le Prix de l'Offre			12,5%

3.3. Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'offre

Le Prix de l'Offre proposé de 35,65 euros par action s'apprécie au regard des méthodes et références retenues dans le tableau suivant :

Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre	Valorisation induite de CGR par actions (€)	Prime / (décote) induite par le Prix d'Offre
Prix d'Offre	35,65	0,0%
METHODES RETENUES A TITRE PRINCIPAL		
Analyse du cours de bourse		
<i>Jusqu'au 25 Septembre 2015</i>		
Dernier cours	27,43	30,0%
Cours moyen pondérée 1 mois	27,81	28,2%
Cours moyen pondérée 3 mois	28,12	26,8%
Cours moyen pondérée 6 mois	29,40	21,2%
Cours moyen pondérée 12 mois	28,95	23,1%
Plus haut 12 mois	30,50	16,9%
Plus bas 12 mois	25,25	41,2%
Actif Net Réévalué		
ANR EPRA au 30/06/2015	36,25	(1,7%)
ANR Triple Net EPRA au 30/06/2015	35,77	(0,3%)
Multiples boursiers		

Multiple moyen du dernier ANR EPRA publié	34,72	2,7%
Multiple moyen du dernier ANR EPRA Triple Net publié	35,50	0,4%
Multiple moyen de cash flow récurrent 2014	40,79	(12,6%)
Multiple moyen de cash flow récurrent "douze derniers mois"	32,55	9,5%
<u>Multiples de transactions</u>		
ANR Triple Net EPRA au 30/06/2015	34,56	3,2%
ANR Triple Net EPRA au 31/12/2014	34,35	3,8%
METHODES RETENUES A TITRE INDICATIF		
<u>Objectifs de cours des analystes financiers</u>		
Kepler Cheuvreux	33,00	8,0%
Invest Securities SA	31,60	12,8%
Exane BNP Paribas	30,50	16,9%
Moyenne des objectifs de cours des analystes financiers	31,70	12,5%

4. PERSONNES RESPONSABLES DU CONTENU DE LA NOTE D'INFORMATION

Initiateurs

« À ma 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. »

Le 17 décembre 2015

NW CGR 4 S.à. r.l.

NW CGR 5 S.à. r.l.

Établissement présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, JPMorgan Chase Bank, N.A., Succursale de Paris, 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 les Initiateurs, 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 ».

Le 17 décembre 2015

JP Morgan Chase Bank, N.A., Succursale de Paris