

DEPOT D'UN PROJET DE NOTE D'INFORMATION PAR

F O N C I E R E

MASSENA

EN REPONSE AU

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT SES ACTIONS

initiée par

MASSENA PROPERTY

Filiale de ASSURANCES CREDIT MUTUEL VIE S.A.



Le présent communiqué établi par Foncière Masséna est publié en application des dispositions de l'article 231-26 du Règlement général de l'AMF. L'offre et le projet de note d'information en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.

Des exemplaires du projet de note d'information en réponse sont disponibles sans frais auprès de :

Foncière Masséna
42, rue des Mathurins
75008 Paris

Le projet de note d'information en réponse est également disponible sur le site Internet de Foncière Masséna (www.fonciere-massena.com) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Foncière Masséna seront mises à disposition du public, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, selon les mêmes modalités.

CM-CIC Securities, agissant pour le compte de la société Masséna Property, société par actions simplifiée au capital de 47.550 euros, dont le siège social est sis 34, rue du Wacken - 67000 Strasbourg, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 438 390 841 (ci-après "**Masséna Property**" ou l'"**Initiateur**"), a déposé le 29 novembre 2006 auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») un projet d'offre publique d'achat simplifiée aux termes duquel l'Initiateur propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Foncière Masséna, société en commandite par actions au capital de 28.409.435,05 euros, dont le siège social est sis 42, rue des Mathurins - 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 632 019 261 (ci-après "**Foncière Masséna**" ou la "**Société**"), dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Eurolist (Compartiment C) d'Euronext Paris S.A. sous le code ISIN FR0000037210, d'acquérir leurs actions Foncière Masséna au prix de 12,50 euros par action (ci-après l' "**Offre**"). Le dépôt de l'Offre a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 29 novembre 2006 sous la référence 206C2164.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, CM-CIC Securities, établissement présentateur de l'Offre, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

I. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE FONCIERE MASSENA

Le conseil de surveillance de Foncière Masséna s'est réuni le 4 décembre 2006 sous la présidence de Madame Catherine Barthe pour examiner les conditions du projet d'Offre sur les actions Foncière Masséna. L'ensemble des membres du conseil de surveillance étaient présents. A l'unanimité de ses membres, le conseil de surveillance a, conformément à l'article 231-19 4° du Règlement général de l'AMF, rendu l'avis motivé suivant :

« Le Conseil de Surveillance de Foncière Masséna a pris connaissance du projet d'offre publique d'achat simplifiée de la société Masséna Property (et notamment du projet de note d'information comportant les motifs et intentions de Masséna Property) visant les actions émises par Foncière Masséna, des éléments d'appréciation du prix de l'offre ainsi que du rapport de l'expert indépendant, le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés. Le Conseil a noté que le prix offert par Masséna Property dans le cadre de l'offre était de 12,50 euros par action Foncière Masséna.

Le Conseil de Surveillance a constaté que le prix proposé de 12,50 euros par action Foncière Masséna offrait aux actionnaires minoritaires de Foncière Masséna une prime significative de plus de 48% sur l'actif net réévalué par action de la Société au 30 juin 2006, et de plus de 32% par rapport au dernier cours de bourse précédant l'annonce de l'opération (41% sur la moyenne des cours de bourse du mois ayant précédé l'annonce).

Le Conseil a également relevé que le prix offert aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'offre a été jugé équitable par l'expert indépendant, et qu'il correspond au prix de cession par action, à Masséna Property de plus de 80% du capital de la Société.

Le Conseil a en outre pris connaissance des motifs de l'opération et des intentions de Masséna Property tels que détaillés dans la note d'information de l'initiateur.

Le Président a rappelé au Conseil que Masséna Property avait l'intention de conserver la cotation de la Société, et que les actionnaires avaient le choix entre céder leurs actions dans le cadre de l'offre, ou accompagner la Société, désormais adossée à un grand groupe d'assurances, dans le développement de ses activités.

A la lumière des éléments qui précèdent, le Conseil de Surveillance, a émis à l'unanimité de ses membres un avis favorable sur le projet d'offre publique d'achat simplifiée, dont il juge le prix équitable et considère qu'il est conforme tant aux intérêts propres de Foncière Masséna qu'à ceux de ses actionnaires. Le Conseil souligne toutefois qu'en conservant leurs actions Foncière Masséna, les actionnaires disposent de la faculté d'accompagner Foncière Masséna dans une nouvelle phase de son développement. »

II. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, le conseil de surveillance a procédé à la désignation du cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés en qualité d'expert indépendant afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Dans le cadre de la mission qui lui a été ainsi confiée, le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés a rendu le 1^{er} décembre 2006 un rapport concluant au caractère équitable du prix de 12,50 € par action offert aux actionnaires de Foncière Masséna, dont les conclusions sont reproduites ci-après :

« 10. Attestation sur le caractère équitable du prix offert

Notre rapport n'est pas établi dans la perspective d'une procédure de retrait obligatoire, l'initiateur ayant explicitement confirmé sa volonté de maintenir la cotation de l'action Foncière Masséna, au paragraphe 1.2.2.2 de la note d'information.

La présente offre fait suite à l'acquisition par Masséna Property, devenue filiale du groupe des ACM, du contrôle de la société Foncière Masséna, ce qui l'a conduit à déposer une offre publique d'achat simplifiée conformément aux dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

10.1 **Le contexte**

Le groupe des ACM nous a indiqué qu'il possédait, directement ou indirectement, un patrimoine immobilier significatif s'élevant à au moins 400 M€ et envisageait de mettre en œuvre une politique active d'acquisition d'immeubles d'exploitation et de bureaux.

Le groupe a l'intention de gérer ce patrimoine dans le cadre d'une SIIC pour bénéficier des avantages fiscaux attachés à ce statut et dans le cadre d'une société en commandite pour conserver une maîtrise totale du patrimoine.

Le groupe a choisi l'option d'acquérir un véhicule correspondant à ces caractéristiques, la société Foncière Masséna, plutôt que de transformer en SIIC et en société en commandite sa propre structure immobilière.

Le groupe a accepté à cette occasion de payer un prix de 85,6 M€ pour Foncière Masséna et un prix de 25,1 M€ pour les structures commanditées.

10.2 **La structure juridique de l'opération**

Notre attestation est établie dans le cadre de l'opération dont nous sommes saisis.

L'opération a été structurée par les parties de telle manière que la forme de société en commandite de Foncière Masséna soit maintenue.

Nous n'avons pas à nous prononcer sur la structure juridique retenue par les parties. Celle-ci appelle cependant de notre part les commentaires suivants :

- a) *Les statuts de Foncière Masséna prévoient à l'article 26 que le statut d'associé commandité se perd automatiquement dans le cas d'une offre publique obligatoire visant les titres de capital de la Société et déclarée recevable par l'autorité boursière compétente, sauf si cette offre est initiée par un associé commandité. Si la procédure de l'article 26 avait été mise en œuvre et avait conduit à la décommanditation de Foncière Masséna, les associés commandités auraient exercé leur droit à conversion à hauteur de 3,4 M€ selon l'estimation faite par l'expert indépendant au 30 juin 2006.*
- b) *L'acquéreur nous a indiqué que le maintien du statut de commandité était un élément déterminant de son offre et qu'il n'aurait pas effectué la transaction dans les mêmes conditions de prix si une décommanditation avait été nécessaire.*

- c) *Il est rappelé en outre que la cession des sociétés commanditées par leurs actionnaires est libre aux termes des statuts de Foncière Masséna et ne nécessite pas l'accord préalable des associés commanditaires, ce que nous a confirmé le conseil de Foncière Masséna.*

C'est dans ce cadre que se situe notre appréciation.

10.3 Le prix proposé pour les commandités

La valeur attribuée aux commandités (25,1 M€) comprend une prime de 14,8 M€ qui peut être assimilée à une prime de contrôle. L'acquéreur nous a indiqué que cette prime correspondait en grande partie à la rémunération qui serait due au gérant sur la valeur du patrimoine susceptible d'être acquis, le groupe ACM s'engageant à apporter un patrimoine significatif à court terme.

Bien qu'une prime de contrôle ne puisse être déterminée par une approche quantitative, la pratique faisant apparaître des fourchettes assez larges (généralement entre 10% et 30%), nous observons que la prime, qui s'élève ici à 13,3%, se situe dans la fourchette des primes constatées et n'est donc pas contestable dans son montant.

10.4 Le prix proposé pour Foncière Masséna

Le prix offert pour Foncière Masséna, soit 12,50 € par action fait ressortir une valeur de la société Foncière Masséna de 85,6 M€, offrant une prime significative sur l'actif net réévalué, égal à 57,6 M€ sur la base des expertises immobilières au 30 juin 2006.

Ce prix de 12,50 € offre par ailleurs une prime de 32% sur le cours de bourse spot observé la veille de l'annonce de la cession (41% sur la moyenne des cours de bourse du mois ayant précédé l'opération), et est conforté par l'application des multiples boursiers ou de transactions comparables, méthodes que nous avons retenues à titre de recoupement compte tenu des différences sensibles en termes d'activité et de taille entre les sociétés retenues et Foncière Masséna.

Nous avons constaté que des associés commanditaires ne détenant aucune action des sociétés commanditées, et représentant 59% du capital de Foncière Masséna ont adhéré expressément et irrévocablement au protocole et ont cédé leurs actions à ce prix. Ainsi, 81,68% des commanditaires ont cédé leurs titres sur cette base.

A l'issue de nos travaux, dans le cadre de la transaction dont nous sommes saisis, nous sommes en mesure de conclure au caractère équitable du prix de 12,50 € par action offert aux actionnaires de Foncière Masséna. »

CONTACT

ACTIFIN

Sécolène de Saint Martin

ssaintmartin@actifin.fr

Tél. : 01 56 881 114

Fax : 01 56 881 112