

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
portant sur les Actions de la Société



initée par



présentée par

Lazard Frères Banque

Prix de l'offre : 37 euros par action (coupon 2006 attaché)

**La date de clôture de l'offre sera fixée par l'Autorité des marchés financiers
conformément à son Règlement Général**

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIÉTÉ
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE**

AVIS IMPORTANT

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et 237-16 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, dans le cas où le Crédit Foncier de France viendrait à détenir au moins 95 % du capital et des droits de vote de Locindus à l'issue de l'offre publique d'achat, il mettra en œuvre, dès la clôture de cette offre publique d'achat, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de Locindus non présentées à l'offre publique d'achat en contrepartie d'une indemnité de 37 euros par action Locindus égale au prix de l'offre publique d'achat.



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 20 décembre 2006, conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-18 de son Règlement Général.

CETTE OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS À L'EXAMEN DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS.

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et du Crédit Foncier de France (www.creditfoncier.fr) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Crédit Foncier de France
19, rue des Capucines
75001 Paris

Lazard Frères Banque
121, boulevard Haussmann
75008 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de l'initiateur seront mises à la disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement Général de l'AMF, au plus tard le jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat.

Sommaire

		Page
1	PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION	1
1.1	Motifs de l'opération et intentions de l'Initiateur	1
1.1.1	Motifs de l'opération	1
1.1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	2
1.2	Avis des Conseils de surveillance de l'Initiateur et de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne	6
1.2.1	Avis du Conseil de surveillance de l'Initiateur	6
1.2.2	Avis du Conseil de surveillance de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne	6
1.3	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'issue ou l'appréciation de l'Offre.....	6
1.3.1	Engagements d'apport	6
1.3.2	Cession d'une participation majoritaire dans SIICInvest.....	8
1.4	Caractéristiques de l'Offre	10
1.4.1	Modalités de l'Offre	10
1.4.2	Titres visés par l'Offre	12
1.4.3	Conditions de l'Offre.....	12
1.4.4	Calendrier indicatif de l'Offre.....	13
1.4.5	Modalités de financement de l'Offre et frais liés à l'opération	14
1.4.6	Possibilité de renonciation à l'Offre par le CFF.....	14
1.4.7	Réouverture de l'Offre.....	14
1.4.8	Offre publique de retrait, retrait obligatoire, fusion.....	14
1.4.9	Autorisations administratives	14
1.4.10	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	15
1.4.11	Régime fiscal de l'Offre	15
1.5	Éléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	19
1.5.1	Méthodes retenues	19
1.5.2	Méthodes écartées.....	22
1.5.3	Synthèses des éléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	23
2	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	24
2.1	Initiateur	24
2.2	Établissement présentateur	24

1 PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

En application des articles 232-1 et suivants du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers (le « **Règlement Général de l'AMF** »), la société Crédit Foncier de France, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital social de 527.344.031,50 euros, divisé en 81.129.851 actions de 6,50 euros de valeur nominale, immatriculée sous le numéro 542 029 848 RCS Paris, ayant son siège social 19 rue des Capucines 75001 Paris (l'« **Initiateur** » ou le « **CFF** ») offre irrévocablement aux actionnaires de la société Locindus SA, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital social de 46.837.269,00 euros, divisé en 8.145.612 actions de 5,75 euros de valeur nominale, immatriculée sous le numéro 642 041 768 RCS Paris, ayant son siège social 59 à 65 rue de Courcelles 75008 Paris et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. (« **Euronext Paris** ») (Compartiment B) sous le code ISIN FR0000121352 (« **Locindus** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Locindus au prix unitaire de 37 euros (coupon 2006 attaché), dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

La présente Offre ne donnera pas lieu au dépôt d'une offre publique d'achat portant sur les actions de la société SIICInvest, société dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment C) sous le code ISIN FR0010332049 et dont environ 72 % du capital sont détenus par la Société (« **SIICInvest** »). En effet, la participation de la Société dans SIICInvest ne constituant ni un « actif essentiel », ni une « part essentielle des actifs » de la Société, les dispositions des articles 231-18 8° et 234-3 1° du Règlement Général de l'AMF ne s'appliqueront pas dans le cadre ou à l'issue de la présente Offre. De même, la participation de la Société dans SIICInvest ne constituant pas le « principal des actifs » de la Société, les dispositions de l'article 236-6 2° du Règlement Général de l'AMF ne s'appliqueront pas en cas de cession, par la Société, d'une telle participation dans les conditions décrites au paragraphe 1.3.2 « Cession d'une participation majoritaire dans SIICInvest » ci-dessous.

1.1 Motifs de l'opération et intentions de l'Initiateur

1.1.1 Motifs de l'opération

L'Offre est une opération amicale qui s'inscrit dans le cadre de la reconstitution de l'actionnariat de Locindus, liée à la signature d'engagements d'apports à l'Offre par des actionnaires institutionnels de Locindus (voir le paragraphe 1.3.1 « Engagements d'apport » ci-dessous), et a pour objectif l'adossement de Locindus à un actionnaire de référence.

L'adossement des activités de Locindus à un établissement financier actionnaire de référence permettra d'apporter à la Société un cadre de gestion et de pilotage renforcé notamment via la sécurisation et la pérennité de ses systèmes de notation interne, financière (contreparties) et immobilière, ainsi que de ses outils de pilotage des risques opérationnels et une optimisation de la politique de refinancement de la Société. Cette prise de participation amicale du CFF dans Locindus, société opérant dans le financement de l'immobilier des entreprises et le crédit-bail immobilier, s'inscrit dans le prolongement de la réorganisation du pôle de crédit-bail immobilier du Groupe Caisse d'Épargne (dont le CFF est l'opérateur et le gestionnaire).

Depuis trois ans, le CFF a réorganisé et développé le pôle de crédit-bail immobilier du Groupe Caisse d'Épargne. Il a acquis, en 2004, 60 % de Cicobail auprès de la Caisse

Nationale des Caisses d'Épargne (la « **CNCE** »). La CNCE a cédé les 40 % restant à la Banque Palatine (en contrepartie de son apport, au pôle crédit-bail immobilier, de Palatine Mur et du portefeuille crédit-bail immobilier (« **CBI** ») d'Eurosic). La Banque Palatine est devenue de ce fait associée à la filiale CBI. Ces opérations, ainsi que l'absorption de Mur Écureuil, Foncier Bail et Investimur, se sont déroulées en 2006. Enfin, l'autorisation a été donnée en 2006 au CFF, par son Conseil de surveillance, d'acquiescer, auprès de la Caisse d'Épargne de Picardie, sa filiale de crédit-bail immobilier, Picardie Bail.

Un des motifs principaux du CFF dans cette opération est la croissance de sa part de marché sur le financement en crédit-bail immobilier en France, qui devrait lui permettre de se positionner au second rang des acteurs de ce secteur, après Unicomi (Crédit Agricole).

Cette opération permettra également au CFF de renforcer ses compétences en crédit-bail immobilier en se rapprochant d'un acteur innovant et spécialisé, tout en élargissant et en diversifiant sa base de clientèle. Le rapprochement entre Locindus et le pôle de crédit-bail immobilier du CFF, piloté par Cicobail, permettra ainsi au CFF de se renforcer auprès de certaines enseignes de la grande distribution et de grandes franchises. Cette opération permettra ainsi au CFF et au Groupe Caisse d'Épargne de diversifier une base de clientèle entreprises en s'appuyant sur la maîtrise de la relation avec un certain nombre de grands comptes et de grandes contreparties spécialisées, clients de Locindus.

Pour le CFF, cette croissance/diversification est un vecteur de renforcement de la relation commerciale avec les clients communs.

C'est aussi une opportunité pour ce nouvel opérateur dans le CBI de diversifier ses financements tant sur un plan géographique que sur un plan sectoriel.

Enfin, cette opération symbolise pour le CFF une nouvelle fois la forte volonté de développement du Groupe Caisse d'Épargne sur le marché des entreprises. Le renforcement du positionnement du Groupe Caisse d'Épargne sur le marché domestique peut lui permettre de considérer d'éventuels développements en Europe.

1.1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

(a) Stratégie, politique industrielle et financière

(i) Cadre du rapprochement des deux sociétés

Locindus a connu, au cours des dernières années, une baisse sensible de son activité et de sa rentabilité. La Société est en effet présente sur un segment de marché très concurrentiel caractérisé par un pincement des marges. Dans la continuité du plan d'affaires élaboré par les dirigeants de Locindus, le CFF entend développer la politique commerciale de la Société pour lui permettre de revenir à des niveaux de production antérieurs à 2003 et ainsi de freiner la baisse de ses encours. Ce redressement nécessitera la mise en place par la Société de moyens financiers et humains (via un renforcement de ses équipes commerciales) afin d'atteindre les objectifs fixés par son plan de développement et d'accentuer la prospection de nouveaux clients tout en maintenant une pression fidélisante sur le portefeuille de clients existants.

La part de marché (exprimée en termes d'encours gérés) devrait se situer au total à environ 12 %. La part sur la production devrait être en deçà du fait de deux années quelque peu décevantes.

Un des premiers objectifs du management coordonné du pôle CBI du CFF et du Groupe Caisse d'Épargne sera de se concentrer sur le développement commercial, le maintien de la part de marché et l'amélioration de la productivité et des marges tout en organisant le rapprochement opérationnel des structures tant sur le plan informatique que des back offices. Ceci pourrait être le préalable à un rapprochement des structures (voir le paragraphe 1.1.2(f) « Perspective d'une fusion et réorganisation » ci-dessous). L'organisation des fonctions support fera l'objet d'une délégation, dans le cadre d'une convention contractualisant les relations avec l'actionnaire de référence.

La capacité actuelle de la Société à proposer une offre complète de financements et de services à l'immobilier d'entreprise devra être mieux articulée à partir des savoir-faire cœur de métier : crédit-bail immobilier, crédit hypothécaire, financements structurés, permettant de développer une offre de conseil et d'ingénierie globale développée au sein d'Oxiane, structure dédiée, allant de la maîtrise d'ouvrage déléguée aux montages déconsolidants en passant par des solutions de portage d'actifs.

De la même manière, des métiers exercés aujourd'hui seront progressivement amenés à se transformer ou à être réorganisés vraisemblablement à un horizon de plus d'un an, comme la location simple et la gestion immobilière.

(ii) Cession d'une participation majoritaire dans SIICInvest à Icade

Voir le paragraphe 1.3.2 « Cession d'une participation majoritaire dans SIICInvest » ci-dessous.

(b) Composition des organes sociaux et de direction de Locindus

L'objectif du CFF est de prendre le contrôle de la Société et d'obtenir la majorité des membres au Conseil de surveillance de la Société à l'issue de l'Offre. Par conséquent, en cas de succès de l'Offre, CFF proposera la nomination de nouveaux membres au Conseil de surveillance de la Société. En particulier, la composition des organes sociaux et de direction de Locindus sera modifiée à la date de règlement-livraison de l'Offre, conformément aux engagements pris par certains actionnaires de référence de la Société dans des lettres d'engagement d'apport adressées au CFF le 21 novembre 2006 (voir le paragraphe 1.3.1 « Engagements d'apport » ci-dessous), de telle sorte que soient constatées les démissions, en tant que membre du Conseil de surveillance de la Société, de la Caisse des Dépôts et Consignations (représentée par Monsieur Antoine Fayet), des sociétés CNP Assurances (représentée par Monsieur Jean-Pierre Walbaum), Gan Assurances Vie (représentée par Monsieur Helman le Pas de Sécheval) et Scor (représentée par Monsieur Marcel Kahn) et de Messieurs Jean-Louis Charles et Bertrand Voyer et que soient nommés en remplacement des membres proposés par le CFF.

Le CFF organisera et complètera le cas échéant le Directoire en proposant la nomination de professionnels issus du secteur et agréés par les autorités bancaires.

(c) Retrait obligatoire – Radiation de la cote

En application des dispositions des articles 237-14 et suivants du Règlement Général de l'AMF, le CFF a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire si les actions non présentées par les actionnaires minoritaires de la Société ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la Société, moyennant indemnisation de ces derniers.

L'Initiateur se réserve également la possibilité, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 95 % des droits de vote de la Société et où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer, éventuellement rapidement, auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, en cas de détention d'au moins 95 % du capital de la Société, d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société qui ne seront pas encore détenues directement ou indirectement par l'Initiateur. Dans un tel cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment de l'évaluation des titres de la Société qui sera fournie par l'Initiateur, et du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 II du Règlement Général de l'AMF.

L'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il ne pourrait pas, à l'issue de l'Offre, mettre en œuvre un retrait obligatoire, de demander à Euronext Paris la radiation des actions Locindus du marché Eurolist d'Euronext Paris. Il est rappelé qu'Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si la liquidité de l'action Locindus est fortement réduite à l'issue de l'Offre, de telle sorte que la radiation de la cote soit dans l'intérêt du marché, et sous réserve du droit d'opposition de l'AMF.

(d) Orientation en matière d'emploi

L'Offre du CFF sur Locindus s'inscrit dans une logique de poursuite et de développement de l'activité de Locindus. De ce fait, l'opération ne devrait avoir aucune conséquence majeure sur la politique de Locindus en matière d'emploi. Des opportunités de reclassement pourront être proposées par le CFF ou par son partenaire Icade. Les salariés de Locindus continueront à bénéficier du même statut collectif et individuel. Il n'existe ni comité d'entreprise, ni comité de groupe au sein de Locindus.

Conformément aux dispositions des articles L. 432-1 alinéas 4 et suivants du Code du travail, un exemplaire du présent projet de note d'information sera transmis au Président du Directoire de Locindus, pour transmission aux membres du personnel de la Société au plus tard le troisième jour suivant la publication du présent projet de note d'information dans un journal d'information financière de diffusion nationale. Les dirigeants du CFF se tiendront par la suite à la disposition des membres du personnel de Locindus si ceux-ci souhaitent les entendre dans le cadre de l'analyse et de l'étude de l'Offre.

(e) Politique de distribution de dividendes

La Société est appelée à se concentrer sur son cœur de métier (le financement immobilier des entreprises).

La mobilisation de l'ensemble de ses moyens, notamment pour le financement de la croissance organique et d'opérations de croissance externe, si une opportunité se présentait, est une priorité du CFF.

Dans ce contexte nouveau, mais également parce que le profil et le périmètre du groupe Locindus sont appelés à évoluer (extinction des encours du secteur exonéré, cession de SIICInvest à Icade (voir le paragraphe 1.3.2 « Cession d'une participation majoritaire dans SIICInvest » ci-dessous)), les montants distribuables issus du résultat seraient amenés à diminuer dans un premier temps.

(f) Perspective d'une fusion et réorganisation

L'Initiateur étudie toutes les voies d'optimisation de la structure de détention de la Société. Un rapprochement de la Société avec d'autres structures du groupe CFF ou du groupe CNCE, par fusion, apport ou toute autre méthode, est par exemple étudié. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que la réalisation de telles opérations pourrait conduire à une dilution importante de leur participation.

Indépendamment de la structure juridique finale des activités concernées, la marque Locindus possède un véritable capital de notoriété, une image de spécialiste du financement immobilier des entreprises et les attributs de l'expertise de référence dans le domaine des opérations de financement sur mesure ; elle sera conservée.

(g) Avantages d'une telle opération pour les deux sociétés et leurs actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de Locindus qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix de 37 euros par action (coupon 2006 attaché), soit une prime de 12 % par rapport au cours du 21 novembre 2006, veille de l'annonce de l'opération, et de 13 % par rapport à la moyenne des cours de bourse sur l'année précédant le 21 novembre 2006.

Les éléments d'appréciation du prix offert dans le cadre de l'Offre sont précisés au paragraphe 1.5 « Éléments d'appréciation du prix de l'Offre » ci-dessous.

Pour Locindus, l'adossement à un établissement spécialisé dans le financement de l'immobilier et des professionnels de l'immobilier ouvre une opportunité de développement des savoir-faire dans le cadre d'un groupe en étroite relation commerciale avec un réseau de distribution de détail assurant une couverture large du marché des entreprises. La spécialisation de Locindus sur des segments de marché porteurs de l'immobilier d'entreprise et de l'immobilier commercial est un élément de différenciation complétant l'offre du Groupe Caisse d'Épargne sur le financement en crédit-bail immobilier.

En outre, l'adossement à un actionnaire de référence redonnera dans la durée à Locindus des marges de manœuvre financières (coût du passif) aujourd'hui problématiques du fait des conditions des émissions obligataires ainsi qu'en termes de contrôle des risques (Bâle 2).

1.2 Avis des Conseils de surveillance de l'Initiateur et de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne

1.2.1 Avis du Conseil de surveillance de l'Initiateur

Le Conseil de surveillance de l'Initiateur s'est réuni le 12 décembre 2006 aux fins d'analyser, et le cas échéant, approuver, les termes de l'Offre et toutes autres questions y afférentes.

Treize membres sur quinze étaient présents à cette réunion du Conseil de surveillance.

Une copie de la dernière version du présent projet de note d'information a été examinée par le Conseil de surveillance lors de cette réunion.

Sur la base de ces éléments, le Conseil de surveillance a considéré à la majorité de ses membres que l'Offre était conforme aux intérêts de l'Initiateur, ses actionnaires et ses salariés.

1.2.2 Avis du Conseil de surveillance de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne

Le Conseil de surveillance de la CNCE s'est réuni le 14 décembre 2006 aux fins d'analyser, et le cas échéant, approuver, les termes de l'Offre et toutes autres questions y afférentes.

Dix neuf membres sur vingt étaient présents ou représentés à cette réunion du Conseil de surveillance.

Une copie de la dernière version du présent projet de note d'information a été examinée par le Conseil de surveillance lors de cette réunion.

Sur la base de ces éléments, le Conseil de surveillance a autorisé à l'unanimité la présente Offre.

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

À l'exception des engagements d'apport décrits au paragraphe 1.3.1 « Engagements d'apport » ci-dessous et de l'accord cadre signé avec Icade et décrit au paragraphe 1.3.2 « Cession d'une participation majoritaire dans SIIInvest » ci-dessous, l'Initiateur n'est partie à aucun accord ni n'a connaissance d'aucun accord pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

1.3.1 Engagements d'apport

Par des lettres en date du 21 novembre 2006, les actionnaires suivants se sont engagés à apporter à l'Offre les actions qu'ils détiennent dans le capital de Locindus au prix de 37 euros par action (coupon 2006 attaché) :

- la Caisse des Dépôts et Consignations, à hauteur de 427.568 actions représentant 5,25 % du capital et 5,26 % des droits de vote de Locindus ;
- la société CNP Assurances, à hauteur de 409.764 actions représentant 5,03 % du capital et 5,04 % des droits de vote de Locindus ;
- la société Gan Eurocourtage IARD, à hauteur de 9.612 actions représentant 0,12 % du capital et 0,12 % des droits de vote de Locindus ;

- la société Gan Prévoyance, à hauteur de 75.896 actions représentant 0,93 % du capital et 0,93 % des droits de vote de Locindus ;
- la société Gan Patrimoine, à hauteur de 55.908 actions représentant 0,69 % du capital et 0,69 % des droits de vote de Locindus ;
- la société Gan Eurocourtage Vie, à hauteur de 84.948 actions représentant 1,04 % du capital et 1,05 % des droits de vote de Locindus ;
- la société Gan Assurances Vie, à hauteur de 255.192 actions représentant 3,13 % du capital et 3,14 % des droits de vote de Locindus ;
- la société Gan Assurances IARD, à hauteur de 19.088 actions représentant 0,23 % du capital et 0,23 % des droits de vote de Locindus ;
- la société Groupama SA, à hauteur de 130.000 actions représentant 1,60 % du capital et 1,60 % des droits de vote de Locindus ;
- la société Prévoir - Risques Divers, à hauteur de 54.000 actions représentant 0,66 % du capital et 0,66 % des droits de vote de Locindus ;
- la société Prévoir-Vie, à hauteur de 412.939 actions représentant 5,07 % du capital et 5,08 % des droits de vote de Locindus ;
- la société Scor, à hauteur de 250.000 actions représentant 3,07 % du capital et 3,08 % des droits de vote de Locindus.

L'ensemble de ces engagements seront caducs dans l'hypothèse où un tiers lancerait une offre publique concurrente sur la Société, pour autant qu'une telle offre concurrente soit déclarée conforme par l'AMF.

Dans ce cas, et s'il était amené à apporter ses actions à une telle offre concurrente, chacun des actionnaires visés ci-dessus s'est néanmoins engagé à verser au CFF une somme égale, pour chaque action, à 25 % de la différence, si elle est positive, entre le prix offert dans le cadre d'une telle offre concurrente (coupon 2006 attaché) et le prix proposé par le CFF dans le cadre de l'Offre.

Cette somme serait payée en numéraire au CFF dans un délai de cinq jours ouvrés suivant la réalisation du transfert de propriété au tiers.

Le paiement de cette rétrocession serait également dû au CFF dans les mêmes conditions si les actions venaient à être transférées à l'initiateur d'une telle offre concurrente (ou à toute personne agissant de concert avec lui, contrôlée par lui, le contrôlant ou sous contrôle commun avec lui au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce) par tout autre moyen quel qu'il soit (y compris par cession sur ou hors marché, application boursière, fusion ou apport), directement ou indirectement, immédiatement ou à terme.

Néanmoins, dans l'hypothèse où le CFF venait à procéder à une surenchère sur la Société déclarée conforme par l'AMF, ces engagements reprendraient immédiatement effet et s'appliqueraient *mutatis mutandis* à ladite surenchère du CFF et il en serait de même pour toute surenchère successive.

Enfin, si une offre du CFF devait avoir une suite positive alors qu'une offre concurrente n'avait pas de suite, les actions de la Société devront être apportées à l'offre en question du CFF comme si les engagements n'avaient jamais été caducs.

1.3.2 Cession d'une participation majoritaire dans SIICInvest

En cas de succès de l'Offre, aux termes d'un accord cadre en date du 16 novembre 2006 entre CFF et Icade, société dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment A) sous le code ISIN FR0010308841 (« **Icade** »), et sous réserve de la remise d'une attestation d'équité par un expert indépendant (distinct de l'expert indépendant désigné par la Société dans le cadre de l'Offre) validant les conditions de la cession décrite ci-dessous :

- CFF s'est engagé à faire ses meilleurs efforts pour que la Société, sur approbation de son Conseil de surveillance, conclue un contrat de cession d'actions avec Icade (le « **Contrat de Cession** ») portant sur la cession, par la Société à Icade, de 51 % du capital et des droits de vote de SIICInvest à un prix par action, déterminé conformément au paragraphe « Prix de Cession » ci-dessous (la « **Cession** ») ; et
- Icade, avec la faculté de se substituer toute filiale qu'elle contrôle, s'est engagée à acquérir cette participation et, à la suite de la réalisation de la Cession, à déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique sur SIICInvest conformément aux dispositions du Règlement Général de l'AMF (l'« **Offre Publique SIICInvest** »).

Aucunes garanties autres que celles relatives au pouvoir de signer des parties et à la propriété des actions ne sera accordée au titre du Contrat de Cession.

Conditions suspensives

Le Contrat de Cession ne sera conclu que pour autant que, suite aux meilleurs efforts du CFF, le Conseil de surveillance de la Société accepte de conclure ledit Contrat de Cession.

En tout état de cause, la réalisation de la Cession et la mise en œuvre de l'accord cadre visés ci-dessus seront conditionnées à la remise d'une attestation d'équité par un expert indépendant (distinct de l'expert indépendant désigné par la Société dans le cadre de l'Offre) validant les conditions de la Cession.

Prix de Cession

Le prix de Cession par action sera égal à l'actif net réévalué de liquidation par action de SIICInvest tel que publié par SIICInvest à la fin du dernier semestre précédant la signature du Contrat de Cession ou, en cas de désaccord sur le montant de l'actif net réévalué de liquidation, à l'actif net réévalué de liquidation tel que déterminé par un expert.

Reprise des garanties par Icade

À compter de la réalisation de cette Cession, il est prévu qu'Icade se substitue à la Société au titre des garanties accordées par la Société à SIICInvest dans le cadre des apports réalisés en vue de l'introduction en bourse de SIICInvest. En cas d'appel en garantie par SIICInvest auprès d'Icade, Icade paiera la totalité des sommes dues à SIICInvest (la « **Somme Garantie** »).

Il est toutefois entendu que, dans ce cas, la Société devra payer à bref délai à Icade une somme égale à la Somme Garantie multipliée par le pourcentage correspondant à la participation de la Société au capital de SIICInvest au jour du paiement effectif de la Somme Garantie, à laquelle sera ajoutée une somme égale à la Somme Garantie

multipliée par le flottant de SIICInvest au jour du paiement effectif de la Somme Garantie multiplié par le pourcentage correspondant à la participation de la Société au capital de SIICInvest au jour du paiement effectif de la Somme Garantie. Cet engagement sera donné par la Société uniquement à Icade, qui ne pourra en transférer le bénéfice, et Icade s'engagera à faire en sorte que les garanties visées ci-dessus soient supprimées si SIICInvest devait être retirée de la cote.

Engagement de cession complémentaire

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre Publique SIICInvest, Icade venait à détenir moins de 60 % du capital de SIICInvest, la Société s'engage à céder à Icade, qui s'engage à acquérir, un nombre complémentaire d'actions SIICInvest tel, qu'à l'issue de cette cession complémentaire, Icade détienne 60 % du capital et des droits de vote de SIICInvest, à un prix par action égal au prix par action offert dans le cadre de l'Offre Publique SIICInvest.

Options d'achat et droit de premier refus au bénéfice d'Icade

Aux termes du Contrat de Cession, Icade bénéficiera :

- de janvier à mars (inclus) et de juillet à septembre (inclus) de chaque année pendant une période de dix ans à compter du deuxième anniversaire de la Cession, d'une option d'achat portant sur les actions SIICInvest détenues par la Société, à un prix par action égal à l'actif net réévalué de liquidation par action de SIICInvest tel que publié par SIICInvest à la fin du dernier semestre précédant l'exercice de cette option ou, en cas de désaccord sur le montant de l'actif net réévalué de liquidation, à l'actif net réévalué de liquidation tel que déterminé par un expert ;
- pendant une période de deux ans à compter de la Cession et en cas de cession par la Société de certains actifs, d'un droit de premier refus sur certains actifs immobiliers de la Société en cas de cession par la Société de ces actifs, à un prix égal à la dernière valeur d'expertise ou, en cas de désaccord, à un prix déterminé par un expert ; et
- pendant une période de deux ans à compter de la Cession, d'une option d'achat de l'actif « Entrepôt port de Strasbourg », à un prix égal à la dernière valeur d'expertise ou, en cas de désaccord, à un prix déterminé par un expert.

Options de vente au bénéfice de la Société

La Société bénéficiera à tout moment pendant une période de deux ans à compter de la réalisation de la Cession, puis au-delà de cette période de deux ans, à tout moment, d'avril à juin (inclus) et d'octobre à décembre (inclus) de chaque année, pendant une période de dix ans, d'une option de vente à Icade des actions SIICInvest qu'elle détiendrait encore, à un prix par action égal à l'actif net réévalué de liquidation par action de SIICInvest tel que publié par SIICInvest à la fin du dernier semestre précédant l'exercice de cette option ou, en cas de désaccord sur le montant de l'actif net réévalué de liquidation, à l'actif net réévalué de liquidation tel que déterminé par un expert.

La Société ne pourra néanmoins pas exercer cette option de vente si cela entraîne la perte par SIICInvest du bénéfice du régime SIIC. Cette interdiction d'exercice sera toutefois levée si SIICInvest perd le bénéfice du régime SIIC pour une autre raison (par

exemple en raison d'un retrait de la cote), sachant que Icade s'engagera à tout faire pour que ce régime soit maintenu pendant toute la durée de l'option de vente.

Autres stipulations

À compter de la réalisation de la Cession, la Société et SIICInvest mettront un terme à leurs relations contractuelles, étant précisé que les actifs immobiliers de la Société seront gérés conformément à un contrat de gestion qui sera négocié de bonne foi entre la Société et Icade.

Par ailleurs, des opportunités de reclassement pourront être proposées par le CFF ou par son partenaire Icade (voir le paragraphe 1.1.2(d) « Orientation en matière d'emploi » ci-dessus).

Enfin, il est précisé que Icade s'est engagée à ne pas augmenter sa participation dans la Société et dans SIICInvest, par quelque moyen que ce soit, jusqu'à la signature du Contrat de Cession. Icade ne détient, à la date du présent projet de note d'information, aucun titre Locindus ou SIICInvest.

L'accord cadre a fait l'objet d'une autorisation des Conseils de surveillance du CFF et de la CNCE et du Conseil d'administration d'Icade et les parties à cet accord ont déclaré avoir toute autorité pour le conclure.

1.4 Caractéristiques de l'Offre

1.4.1 Modalités de l'Offre

En application des dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF et dans les conditions décrites ci-dessous (en particulier au paragraphe 1.4.3 « Conditions de l'Offre » ci-dessous), le CFF propose de manière irrévocable aux actionnaires de Locindus d'acquérir, pendant une période d'offre dont la date de clôture sera fixée par l'AMF conformément à son Règlement Général, les actions Locindus qui lui seront présentées dans le cadre de la présente Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement Général de l'AMF et aux termes d'une lettre de dépôt en date du 20 décembre 2006, la présente Offre a été déposée auprès de l'AMF le 20 décembre 2006 par Lazard Frères Banque, agissant pour le compte du CFF et garantissant la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org). Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement Général de l'AMF, un communiqué de presse a été diffusé ce jour par le CFF sous forme d'avis financier à paraître dans le quotidien Les Échos.

L'AMF publiera sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité ne pourra intervenir qu'après le dépôt par Locindus d'un projet de note en réponse au présent projet de note d'information intégrant le rapport complet de l'expert indépendant.

La note d'information visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives au CFF (notamment juridiques, comptables et financières) seront disponibles sans frais au siège

du CFF et de Lazard Frères Banque. Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié dans le quotidien Les Échos.

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

Les actionnaires qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre, dans les conditions présentées dans le présent projet de note d'information, devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.), dépositaire de leurs titres, un ordre de vente conforme au modèle mis à la disposition par cet intermédiaire financier, dans des délais suffisants pour permettre le traitement de leur ordre.

Les actions Locindus inscrites au nominatif pur qui seront apportées à l'Offre devront être préalablement converties au nominatif administré ou au porteur pour être présentées à l'Offre. En cas de suite positive de l'Offre, Euronext Paris transfèrera à la banque chargée du service titres nominatifs de Locindus les actions au nominatif en vue de leur conversion au porteur afin qu'elles puissent être transférées au CFF.

Les actions apportées devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque sorte que ce soit au transfert de propriété.

Le CFF se réserve le droit d'écarter toutes actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Le transfert de propriété des actions Locindus apportées à l'Offre interviendra à la date du règlement-livraison (voir le calendrier indicatif au paragraphe 1.4.4 « Calendrier indicatif de l'Offre » ci-dessous), tous les droits attachés à ces actions étant transférés à cette date à l'Initiateur.

Il est précisé qu'aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport à l'Offre jusqu'à la date de règlement des fonds et la livraison des titres, qui interviendront conformément au calendrier qui sera fixé par Euronext Paris.

Pendant la durée de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-7 du Règlement Général de l'AMF, tous les ordres portant sur des actions visées par l'Offre devront être exécutés sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Conformément à l'article P 2.4.4 des Règles applicables au marché Eurolist d'Euronext Paris, l'enregistrement de tout contrat optionnel auprès d'Euronext Paris est interdit jusqu'à la clôture de l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du Règlement Général de l'AMF, les ordres d'apport à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusqu'au jour de clôture de l'Offre inclus. Ces ordres d'apport à l'Offre seraient, par ailleurs, nuls et non avenue, sans qu'aucune indemnité ni qu'aucun intérêt ne soit dû, en cas d'ouverture d'une offre publique concurrente portant sur les actions Locindus. Dans ce dernier cas, il appartiendrait aux actionnaires qui le souhaitent de passer un nouvel ordre afin de participer à l'Offre, si celle-ci est maintenue.

Le CFF prendra en charge les frais de courtage majorés de la TVA dans la limite d'un taux de 0,30 % majoré de la TVA pour tout ordre inférieur à 15.000 euros et 0,15 % majoré de la TVA pour tout ordre supérieur à 15.000 euros et la totalité de l'impôt de bourse, dans la limite d'un remboursement maximum de 150 euros par transaction (hors TVA).

Seuls peuvent bénéficier du remboursement des frais de courtage, majorés de la TVA et de l'impôt de bourse dans les conditions précisées ci-dessus, les vendeurs propriétaires d'actions dont les titres sont inscrits en compte à la veille de l'ouverture de l'Offre. Toutefois les demandes de remboursement des frais mentionnés ci-dessus ne seront reçues des intermédiaires financiers que durant un délai de quarante-cinq jours calendaires à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre par Euronext Paris. Passé ce délai, le remboursement de ces frais ne sera plus effectué par Lazard Frères Banque. Le règlement des titres interviendra après les opérations de centralisation par Euronext Paris.

1.4.2 Titres visés par l'Offre

À la date du présent projet de note d'information, le CFF ne détient, directement ou indirectement, aucune action de la Société.

L'Offre porte sur la totalité des actions non détenues par l'Initiateur au 20 décembre 2006, directement ou indirectement, soit 8.145.612 actions Locindus, représentant 100 % du capital et des droits de vote, en ce compris les actions auto-détenues par Locindus.

Sous réserve de leur exercice en temps voulu, les bénéficiaires des options d'achat émises par la Société pourront apporter à l'Offre les actions de la Société issues de leur exercice.

À l'exception des actions et des options d'achat d'actions mentionnées ci-dessus, il n'existe aucun autre droit, titre de capital, ni aucun autre instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de Locindus.

1.4.3 Conditions de l'Offre

L'Offre est soumise aux conditions décrites dans les paragraphes ci-dessous. Si ces conditions n'étaient pas satisfaites, les actions présentées à l'Offre seraient restituées à leurs titulaires (en pratique dans les deux jours de négociation suivant l'annonce de la caducité de l'Offre) sans qu'aucun intérêt ou indemnité ne leur soit dû.

(a) Seuil de réussite

Conformément aux dispositions de l'article 231-9 du Règlement Général de l'AMF, le CFF se réserve la faculté de ne pas donner une suite positive à l'Offre dans l'hypothèse où, à la clôture de l'Offre, le CFF détiendrait moins du tiers du capital social ou des droits de vote de Locindus (la « **Condition de Seuil** »).

Pour les besoins du calcul de ce seuil, il sera tenu compte au dénominateur de toutes les actions Locindus existantes à la date de clôture de l'Offre (y compris les actions auto-détenues par Locindus).

CFF se réserve le droit de renoncer à la Condition de Seuil en déposant un projet en surenchère au plus tard cinq jours de négociation avant la clôture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 232-6 du Règlement Général de l'AMF.

CFF et les actionnaires de Locindus ne sauront pas si la Condition de Seuil est satisfaite avant que le résultat de l'Offre ne soit publié.

- (b) Obtention de l'autorisation du Ministre de l'Économie, des finances et de l'industrie

Conformément aux dispositions des articles L. 430-1 et suivants du Code de commerce, le projet d'Offre a fait l'objet d'une notification à la Direction de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes (« **DGCCRF** ») (voir le paragraphe 1.4.9 « Autorisations administratives » ci-dessous).

L'Offre est soumise à la condition suspensive de l'obtention de l'autorisation de la DGCCRF. La date de clôture de l'Offre ne pourra par conséquent pas être fixée par l'AMF avant qu'elle ne reçoive l'autorisation de la DGCCRF.

L'approbation de l'Offre par la DGCCRF devrait être obtenue au plus tard le 29 décembre 2006.

L'Offre sera caduque dans l'hypothèse où l'opération projetée ferait l'objet de la saisine du Conseil de la Concurrence au titre du dernier alinéa du III de l'article L. 430-5 du Code de commerce.

1.4.4 Calendrier indicatif de l'Offre

20 décembre 2006	Dépôt du projet de note d'information du CFF et du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF Publication des projets de note d'information du CFF et de note en réponse de la Société sur les sites Internet de l'AMF et, respectivement, du CFF et de la Société Publication des communiqués relatifs aux dépôts des projets de note d'information du CFF et de note en réponse de la Société
29 décembre 2006	Date estimée de l'obtention de l'autorisation de la DGCCRF
9 janvier 2007	Publication d'une déclaration de conformité motivée par l'AMF sur l'Offre (emportant visa de la note d'information de l'Initiateur) et visa sur la note en réponse
11 janvier 2007	Mise à disposition de la note d'information et de la note en réponse visées par l'AMF et des autres informations relatives au CFF et à la Société Publication d'un communiqué informant de la mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société et des informations relatives au CFF et à la Société
12 janvier 2007	Ouverture de l'Offre
15 février 2007	Clôture de l'Offre
28 février 2007	Publication de l'avis de résultat de l'Offre
5 mars 2007	Règlement-livraison
Au plus tard le 14 mars 2007	En cas de succès de l'Offre, réouverture de l'Offre

Au plus tard le 27 juin 2007	Dans l'hypothèse où l'Initiateur détiendrait plus de 95 % du capital et des droits de vote de la Société, mise en œuvre d'un retrait obligatoire
---------------------------------	--

Dans la mesure où la date exacte de la clôture de l'Offre sera fixée par l'AMF en fonction de la date d'obtention de l'autorisation de la DGCCRF, celle-ci ne peut être connue à la date du présent projet de note d'information.

1.4.5 Modalités de financement de l'Offre et frais liés à l'opération

(a) Modalités de financement

Le prix total d'acquisition pour la totalité des actions de la Société (hors frais liés à l'opération) s'élève à environ 301 millions d'euros dans l'hypothèse où la totalité des actions de la Société serait apportée à l'Offre.

L'Offre du CFF sur la Société sera intégralement financée sur fonds propres par le CFF.

(b) Frais liés à l'opération

Le montant global des frais, coûts et dépenses exposés dans le cadre de l'Offre, y compris les honoraires et frais des conseillers financiers, conseils juridiques, commissaires aux comptes, experts immobiliers et autres consultants, est estimé à environ 4 millions d'euros.

1.4.6 Possibilité de renonciation à l'Offre par le CFF

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du Règlement Général de l'AMF, le CFF pourra renoncer à son Offre (i) dans le délai de cinq jours suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente et (ii) avec l'autorisation préalable de l'AMF si la Société adoptait des mesures modifiant, pendant la période d'offre ou en cas de suite positive de l'Offre, sa consistance ou si l'Offre devenait sans objet.

En cas de renonciation, les actions présentées à l'Offre seraient restituées à leurs titulaires (en principe dans les deux jours de négociation suivant l'annonce de la renonciation), sans qu'aucun intérêt ou indemnité ne leur soit dû.

1.4.7 Réouverture de l'Offre

En application des dispositions de l'article 232-4 du Règlement Général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, l'Offre sera réouverte pour une période d'au moins dix jours de négociation. En cas de réouverture de l'Offre, les termes seront identiques à ceux de l'Offre.

1.4.8 Offre publique de retrait, retrait obligatoire, fusion

Voir les paragraphes 1.1.2(c) « Retrait obligatoire – Radiation de la cote » et 1.1.2(f) « Perspective d'une fusion et réorganisation » ci-dessus.

1.4.9 Autorisations administratives

En application des dispositions des articles L. 430-1 et suivants du Code de commerce, le projet d'Offre a fait l'objet, le 23 novembre 2006 et au titre des opérations de concentration, d'une notification au Ministre de l'Économie, des finances et de l'industrie

et en particulier à la Direction de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes.

Par ailleurs, conformément aux dispositions du Règlement n°96-16 modifié du Comité de la réglementation bancaire et financière, le projet d'Offre ainsi que les franchissements de seuils dans le capital social de Locindus qui pourraient en résulter ont fait l'objet d'une notification auprès du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (« CECEI »). Le 19 décembre 2006, le CECEI a autorisé le projet d'Offre du CFF sur la Société.

1.4.10 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre sera faite exclusivement en France.

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. La diffusion du projet de note d'information, l'Offre et l'acceptation de l'Offre peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. En conséquence, les personnes en possession du présent projet de note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer.

Notamment, concernant les États-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis ou à des personnes américaines ou « *US person* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Tout actionnaire de Locindus qui apportera ses titres à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas une personne américaine ou « *US person* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933) et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport de titres depuis les États-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces États, et le District de Columbia.

1.4.11 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de Locindus qui participeront à l'Offre. Ceux-ci doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier. En particulier, une fois définitivement adoptées, la loi de finances pour 2007 et la loi de finances rectificative pour 2006 pourraient modifier le régime fiscal applicable aux actionnaires de Locindus qui participeront à l'Offre.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale signée entre la France et cet État.

- (a) Personnes physiques résidentes de France détenant des actions Locindus dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession de valeurs mobilières, droits sociaux et titres assimilés, égales à la différence entre le prix offert et le prix ou la valeur d'acquisition des actions Locindus apportées à l'Offre, sont imposables à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 16 %, dès le premier euro, si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à cet article (hors cession bénéficiant d'un sursis d'imposition et cessions exonérées dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **PEA** »)) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15.000 euros.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, les quatre prélèvements sociaux énumérés ci-après, non déductibles du revenu global imposable au titre de l'année de leur paiement, s'ajoutent à cet impôt :

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

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI, les moins-values éventuellement subies au cours d'une année peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que les moins-values résultent d'opérations imposables, ce qui signifie, notamment, que le seuil annuel de cession de 15.000 euros, visé ci-dessus, ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Dans sa rédaction actuelle, le projet de loi de finances pour 2007 prévoit que le seuil de 15.000 euros visé ci-dessus serait relevé à 20.000 euros à compter de l'imposition des revenus réalisés en 2007. Les actionnaires de Locindus qui participeront à l'Offre sont invités à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Régime spécial des PEA

Les actions de Locindus constituaient des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits nets et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values soient maintenus dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ces produits ou plus-values restent néanmoins soumis au prélèvement social, à la contribution additionnelle à ce prélèvement, à la CSG et à la CRDS, au taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Toutefois, en cas de clôture du PEA, les moins-values constatées peuvent être imputées, sous certaines conditions, sur les gains de même nature réalisés hors du plan au titre de l'année de la clôture ou sur les dix années suivantes.

- (b) Salariés et mandataires sociaux titulaires d'actions de Locindus reçues lors de l'exercice d'options d'achat d'actions

En application de l'article 163 *bis* C du CGI, les bénéficiaires d'options d'achat d'actions de Locindus attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce, peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, si les actions de Locindus provenant de l'exercice de ces options revêtent la forme nominative et ne sont pas cédées avant l'expiration d'un délai de quatre ans à compter de l'attribution des options (sauf, sous certaines conditions, en cas de décès, licenciement, invalidité ou mise à la retraite intervenant dans ce délai). Les bénéficiaires d'options d'achat d'actions de Locindus éligibles au bénéfice du régime de faveur et ayant respecté un délai de portage supplémentaire de deux ans peuvent bénéficier d'une réduction des taux d'imposition applicables dans le cadre de ce régime.

En cas d'apport des actions de Locindus à l'Offre, leur cession devrait être considérée comme réalisée à la date de la publication du résultat de l'Offre au Bulletin officiel de l'AMF.

Plus-value d'acquisition

Dans l'hypothèse où, à la date de la publication du résultat de l'Offre au Bulletin officiel de l'AMF, la condition de forme et la période d'indisponibilité de quatre ans auront été respectées, la plus-value d'acquisition (égale à la différence entre le premier cours coté des actions de Locindus le jour de la levée des options et le prix d'achat de ces actions majoré, le cas échéant, de la fraction du rabais imposée lors de la levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) sera imposable selon le régime suivant :

- imposition au taux global de 41 % (incluant la CSG, la CRDS, le prélèvement social de 2 % et la contribution additionnelle au prélèvement

social) ou de 31 % (pour les bénéficiaires ayant respecté le délai de portage mentionné ci-dessus) pour la fraction annuelle de la plus-value n'excédant pas 152.500 euros, et au taux global de 51 % (incluant la CSG, la CRDS, le prélèvement social de 2 % et la contribution additionnelle au prélèvement social) ou de 41 % (pour les bénéficiaires ayant respecté le délai de portage mentionné ci-dessus) pour la fraction annuelle excédant ce montant ; ou

- sur option du bénéficiaire, imposition dans la catégorie des traitements et salaires.

À l'inverse, si à la date de la publication du résultat de l'Offre au Bulletin officiel de l'AMF, la condition de forme nominative ou le délai d'indisponibilité fiscale de quatre ans n'a pas été respecté, le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations et prélèvements sociaux, ainsi qu'à la CSG et à la CRDS.

Plus ou moins-value de cession

La plus ou moins-value de cession réalisée au titre de l'apport des actions de Locindus à l'Offre, calculée par référence au premier cours coté des actions de Locindus au jour de l'exercice de l'option d'achat, sera soumise au régime fiscal des plus-values décrit au paragraphe (a) ci-dessus, à l'exclusion des dispositions relatives au PEA.

- (c) Personnes morales résidentes de France et soumises à l'impôt sur les sociétés

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées lors de la cession de titres en portefeuille, égales à la différence entre le prix offert et le prix ou la valeur d'acquisition des actions Locindus apportées à l'Offre, seront, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33^{1/3} % (ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38.120 euros par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 I-b du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Régime fiscal des plus-values à long terme

En application des dispositions de l'article 219-I-a *ter* du CGI, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des actions Locindus qui ont été comptabilisées dans un compte de titres de participation ou, le cas échéant, individualisées dans un sous-compte spécial, pendant une durée d'au moins deux ans à la date de la cession, sont éligibles au régime d'imposition des plus-values à long terme.

Constituent notamment des titres de participation au sens de l'article 219-I-a *ter* du CGI, les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable et les actions ouvrant droit au régime des sociétés mères prévu aux articles 145 et 216 du CGI ou, lorsque leur prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros, celles qui remplissent les conditions ouvrant droit à ce régime autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice.

Les plus-values à long terme sur titres de participation sont imposables à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % précitée.

Les moins-values à long terme réalisées, le cas échéant, lors de la cession des actions Locindus sont imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'exercice de leur constatation ou, en cas de moins-values nettes à long terme au cours de cet exercice, de l'un des dix exercices suivants. Ces moins-values ne sont pas déductibles du résultat imposable au taux normal de l'impôt sur les sociétés.

Cependant, en application des dispositions de l'article 219-1-a *quinquies* du CGI, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007, les plus-values résultant de la cession de certains titres de participation sont exonérées de toute imposition (sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du montant net des plus-values).

Cette imposition séparée ne s'applique pas aux plus-values de cession de titres de sociétés à prépondérance immobilière, qui demeurent soumises au taux de 15 % (majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % précitée). La définition des sociétés à prépondérance immobilière devant être fixée par décret, non publié à ce jour, la question de savoir si les titres Locindus constituent des titres de société à prépondérance immobilière n'est pas encore résolue.

Compte tenu de l'incertitude actuelle, il est recommandé aux actionnaires personnes morales de consulter leur conseiller fiscal habituel pour déterminer si le régime des plus ou moins-values à long terme est susceptible de s'appliquer aux gains et pertes réalisés à l'occasion de l'Offre.

(d) Autres actionnaires

Les actionnaires de Locindus soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-avant et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

1.5 Éléments d'appréciation du prix de l'Offre

1.5.1 Méthodes retenues

Pour apprécier le prix offert par l'Initiateur, les quatre méthodes suivantes ont été retenues :

- Analyse des données boursières ;
- Transactions comparables ;
- Actif net réévalué ;
- Somme des parties.

(a) Analyse des données boursières

Les actions ordinaires Locindus sont admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (compartiment B). Les volumes quotidiens échangés au cours des six derniers mois précédant l'annonce de l'opération (soit le 22 novembre 2006) s'établissent à près de 4.000 titres en moyenne. Ils correspondent à une rotation d'environ 9 % du flottant sur la même période. La faible liquidité du titre Locindus limite l'application de cette méthode.

Le prix offert de 37 euros par action présente les primes suivantes par rapport au cours de bourse de clôture du 21 novembre 2006, veille du jour de l'annonce de l'opération, et aux moyennes de cours de bourse de clôture sur des périodes allant de un à douze mois avant le 21 novembre 2006 :

	Cours ⁽¹⁾ (en €)	Prime offerte (en %)
Au 21 novembre 2006 ⁽²⁾	33,1 €	+11,8%
Moyenne 1 mois ^(3,4)	33,4 €	+10,9%
Moyenne 3 mois ^(3,4)	33,3 €	+11,1 %
Moyenne 6 mois ^(3,4)	33,1 €	+11,9 %
Moyenne 12 mois ^(3,4)	32,9 €	+12,6 %
Plus haut depuis 12 mois ⁽⁴⁾	36,8 €	+0,6 %
Plus bas depuis 12 mois ⁽⁴⁾	30,2 €	+22,7 %

Source : Datastream

- (1) Cours de clôture
- (2) Veille de l'annonce du projet d'Offre
- (3) Moyenne des cours pondérés par les volumes
- (4) Avant le 21 novembre 2006

(b) Transactions comparables

Cette méthode consiste à comparer le prix d'Offre aux valeurs par action Locindus résultant de l'application aux agrégats financiers de Locindus des multiples observés sur un échantillon pertinent de transactions comparables.

En dépit des difficultés associées à l'identification de transactions comparables offrant un niveau d'informations fiables, permettant d'en dériver les multiples correspondants, l'échantillon suivant a été retenu :

- offre publique d'achat simplifiée puis offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire de SADE sur Baticat (2000) ;
- offre publique d'achat avec engagement d'apport de Banque Générale du Luxembourg sur SADE (2000) ;
- offre publique de retrait et offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire de Banque Générale du Luxembourg sur SADE (2005) ;
- fusion-absorption de Bail Investissement par Selectibail (2003) ;
- acquisition hors marché d'une participation de 81 % dans Bail Saint-Honoré par ImmoBanque (2003) ;

- offre publique d'achat de Banque Palatine sur Eurosic (2005) ;
- offre publique de retrait de Banque Palatine sur Eurosic (2006) ; et
- achat de blocs puis offre publique d'achat de Realia Business sur SIIC de Paris (2006).

Ces transactions font apparaître un multiple médian de résultat net de 12,3x, qui, appliqué au résultat net 2005 de Locindus, conduit à une valeur de 27,5 euros par action.

Ces transactions font également ressortir une prime médiane sur l'actif net réévalué de 2,4 %, qui, appliqué à l'actif net réévalué estimé de Locindus, conduit à une valeur de 32,5 euros par action.

(c) Actif net réévalué

La méthode de l'Actif Net Réévalué (« **ANR** ») consiste à réévaluer les postes les plus significatifs du bilan de Locindus, sans pour autant entrer dans une analyse détaillée ligne à ligne du bilan.

L'actif net réévalué de Locindus au 31 décembre 2006 inclut quatre composantes :

- les capitaux propres part du groupe estimés au 31 décembre 2006 ;
- les plus-values latentes des actifs immobiliers, après impôts ;
- la valeur des encours financiers ; et
- la valeur résiduelle du portefeuille de location longue durée.

La valeur des encours financiers a été calculée en appliquant une marge nette et une duration au montant des encours de crédit-bail immobilier et de location longue durée de Locindus au 30 juin 2006.

La valeur résiduelle du portefeuille de location longue durée a été estimée de la manière suivante :

- la valeur résiduelle est prise en compte de manière similaire chaque année à un horizon donné (ici, douze ans) ;
- la valeur nette actuelle des différents flux résiduels a ensuite été actualisée à un taux représentant le risque supposé faible lié à ces flux.

L'actif net réévalué ainsi calculé est de 31,7 euros par action Locindus.

(d) Somme des parties

La valorisation par parties consiste à évaluer Locindus en la séparant en trois principales composantes :

- le portefeuille de crédit-bail immobilier et de location longue durée ;
- les activités patrimoniales (conservées chez Locindus ou filialisées chez SIICInvest) ; et
- les capitaux propres excédentaires.

Le portefeuille de crédit-bail immobilier et de location longue durée a été valorisé en appliquant le multiple du résultat net (le « **P/E** ») extériorisé par l'offre publique

de retrait de Banque Palatine sur Eurosic (voir la note d'information visée par l'AMF le 27 juillet 2006 sous le numéro 06-277) (qui correspond aussi au P/E médian observé sur un échantillon de transactions comparables (voir le paragraphe 1.5.1(b) « Transactions comparables » ci-dessus)).

- Ce P/E de 12,3x est appliqué au résultat net des activités de financement immobilier estimé sur la période juillet 2005 - juin 2006 (après application d'un taux normatif d'imposition de 34,43 % au résultat avant impôts).

Les activités patrimoniales ont été valorisées en ajoutant à la valeur nette comptable de ces actifs la plus-value latente (après impôts) :

- le taux d'imposition pour les plus-values sur les actifs conservés au sein de Locindus est de 34,43 %, tandis que les actifs transférés à SIICInvest bénéficient d'un taux d'imposition réduit de 16,5 % ;
- seule la quote-part de 72,6 % de la valeur de SIICInvest a été prise en compte dans cette valorisation.

Les capitaux propres excédentaires ont été calculés en comparant :

- les capitaux propres part du groupe estimés au 31 décembre 2006 ; avec
- les fonds propres alloués aux activités patrimoniales (i.e. la valeur nette comptable de ces actifs) et les fonds propres alloués aux activités de financement immobilier (par hypothèse égaux à 8 % des exigences sur encours, soit $8 \% \times 50 \% = 4 \%$ des encours, en tenant compte de la pondération uniforme de 50 % pour les activités de crédit-bail immobilier et de location longue durée).

La valorisation par somme des parties extériorise une valeur de Locindus de 36,4 euros par action.

1.5.2 Méthodes écartées

Les principales méthodes écartées dans le cadre de l'appréciation du prix d'Offre sont :

(a) La méthode des comparables boursiers

Il n'existe pas de société cotée qui soit pleinement comparable à Locindus en terme de taille, de secteurs d'activité, de qualité des actifs et de structure d'actionariat.

(b) La méthode d'actualisation des flux de dividendes

L'incertitude relative aux performances futures de Locindus (baisse de l'activité et de la rentabilité de la Société au cours des dernières années) limite les chances de réussite de son plan d'affaires actuel, fondé sur une hausse significative de la production dans le futur. Par ailleurs, ce plan est pénalisé par le fait que la Société n'a pas trouvé de sources de financement à des conditions favorables, comme en témoigne l'émission obligataire de septembre 2006 (dont la note d'opération a été visée par l'AMF le 14 septembre 2006 sous le numéro 06-316).

1.5.3 Synthèses des éléments d'appréciation du prix de l'Offre

Le tableau ci-dessous présente les résultats obtenus par l'analyse multicritères et fait apparaître les primes induites par le prix de l'Offre de 37 euros par action Locindus :

	Cours (en €)	Prime Offerte (en %)
Cours de bourse		
Au 21/11/06	33,1 €	+11,8 %
Moyenne 1 mois	33,4 €	+10,9 %
Moyenne 3 mois	33,3 €	+11,1 %
Moyenne 6 mois	33,1 €	+11,9 %
Moyenne 12 mois	32,9 €	+12,6 %
Plus haut depuis 12 mois	36,8 €	+0,6 %
Plus bas depuis 12 mois	30,2 €	+22,7 %
Transactions comparables (P/E)	27,5 €	+34,5 %
Transactions comparables (Prime sur ANR)	32,5 €	+13,8 %
Actif net réévalué	31,7 €	+16,7 %
Somme des Parties	36,4 €	+1,6 %

2 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

2.1 Initiateur

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

Crédit Foncier de France,
Le Président du Directoire,
François Drouin

2.2 Établissement présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement Général de l'AMF, Lazard Frères Banque, établissement présentateur de l'offre publique d'achat, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'offre publique d'achat qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Lazard Frères Banque