

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

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

NR21

INITIÉE PAR



Présentée par



PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIETE ALTAREA

TERMES DE L'OFFRE

Prix de l'Offre : 1,13 euro par action NR21

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 (ci-après l'"AMF") le [30 septembre] 2019, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du Règlement général de l'AMF.

Ce projet de note d'information a été établi par Altarea et engage la responsabilité de ses signataires.

Cette offre et le projet de note d'information de la société Altarea restent soumis à l'examen de l'AMF.

Le projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site internet d'Altarea (www.altareacogedim.com) et peut être obtenu gratuitement auprès de :

Invest Securities
73, Boulevard Haussmann
75008 Paris

Altarea
8, avenue Delcassé
75008 Paris

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, comptables et financières d'Altarea seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public selon les mêmes modalités au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mises à disposition de ces informations.

TABLE DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	1
1.1 Description de l'Offre	1
1.2 Contexte et motifs de l'Offre	2
1.2.1 Contexte de l'Offre	2
1.2.2 Motifs de l'Offre.....	4
1.2.3 Déclaration de franchissements de seuils et d'intentions	5
1.2.4 Modifications statutaires issues de l'Assemblée Générale Mixte	5
1.3 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	6
1.3.1 Intentions de l'Initiateur concernant la stratégie et la politique industrielle, financière et commerciale de la société	6
1.3.2 Maintien de l'admission des Actions de la Société sur un marché réglementé.....	7
1.3.3 Intentions concernant l'emploi	7
1.3.4 Politique de distribution de dividendes	7
1.3.5 Perspective ou non d'une fusion.....	7
1.3.6 Avantages pour l'Initiateur, la Société et leurs actionnaires - Synergies - Gains économiques.....	7
1.4 Accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre	7
1.4.1 Accords auxquels l'Initiateur est partie	7
1.4.2 Accords dont l'Initiateur a connaissance	7
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	7
2.1 Termes de l'Offre	7
2.2 Modalités de l'Offre	8
2.3 Nombre et nature des Actions de la Société susceptibles d'être apportées à l'Offre	8
2.4 Procédure d'apport à l'Offre	8
2.5 Calendrier indicatif de l'Offre	10
2.6 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	11
2.6.1 Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger.....	11
2.6.2 Information à l'attention des actionnaires situés aux Etats-Unis	11
2.7 Coûts et mode de financement de l'Offre	11
2.8 Régime fiscal de l'Offre	12
2.8.1 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 dans les mêmes conditions qu'un professionnel	12
2.8.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	14
2.8.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....	15
2.8.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent	16
2.8.5 Droits d'enregistrement.....	16
3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	16

3.1 Méthodes retenues :	16
3.1.1 Approche par les transactions récentes sur le capital	17
3.1.2 L'actif net comptable (ANC)	17
3.1.3 Multiples de transactions comparables.....	18
3.1.4 A titre indicatif : cours de bourse de NR21	18
3.2 Méthodes écartées	20
3.2.1 Approche par actualisation des flux de trésorerie disponibles	20
3.2.2 L'actualisation des dividendes futurs	20
3.2.3 Approche par les comparables boursiers	20
3.2.4 L'actif net réévalué (« ANR »).....	20
3.2.5 Cours cibles des analystes	20
3.3 Synthèse des résultats obtenus	20
4. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	21
4.1 Pour l'Initiateur	21
4.2 Pour l'Etablissement Présentateur	21

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Description de l'Offre

En application du Titre III du Livre II du Règlement général de l'AMF et plus particulièrement de ses articles 233-1 2°, 234-2, 236-5 et 236-6, la société Altarea, société en commandite par actions, au capital de 255.194.821,66 euros, dont le siège social est situé 8, avenue Delcassé – 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 335 480 877 et dont les actions sont admises sur le Compartiment A d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000033219 – ALTA (ci-après "**Altarea**" ou l'"**Initiateur**"), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société NR21, société en commandite par actions depuis l'assemblée générale du 25 septembre 2019 et anciennement société anonyme à conseil d'administration au capital de 1.502.260,48 euros, dont le siège social est situé au 8, avenue Delcassé – 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 389 065 152 et dont les actions sont admises aux négociations sur le Compartiment C du marché d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0004166155 – NR21 (ci-après "**NR21**" ou la "**Société**"), d'acquérir dans les conditions décrites dans le présent projet déposé par l'Initiateur auprès de l'AMF, la totalité des actions de la Société (les "**Actions**") qui ne sont pas détenues par l'Initiateur à un prix de 1,13 euro par Action (l'"**Offre**").

L'Offre fait suite au franchissement par l'Initiateur, des seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3 et 50% du capital social et des droits de vote de la Société, résultant de l'acquisition par l'Initiateur, le 1^{er} août 2019, de 853.496 Actions et droits de vote de la Société (représentant 63,63% du capital et droits de vote de la Société), par voie d'acquisition d'un bloc hors marché (l'"**Acquisition du Bloc**") auprès des actionnaires fondateurs de la Société, MM. Lionnel Rainfray et Jean-Louis Pariente (les "**Cédants**"), ainsi qu'à la transformation de la Société en une société en commandite par actions (la "**Transformation**") et à la Réorientation de l'Activité (tel que ce terme est défini ci-après) de la Société lors de l'assemblée générale mixte de la Société qui s'est tenue le 25 septembre 2019 (l'"**Assemblée Générale Mixte**").

A la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient 853.496 Actions et droits de vote de la Société représentant 63,63% du capital et droits de vote de la Société.

En conséquence, l'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues directement par l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre, soit, à la connaissance de l'Initiateur, 487.808 Actions à l'exclusion des 15.310 Actions auto-détenues par la Société, soit à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximal de 472.498 Actions.

L'Offre revêt un caractère obligatoire pour l'Initiateur en application des articles 234-2, 236-5 et 236-6 du Règlement général de l'AMF et est réalisée selon la procédure simplifiée en application des articles 233-1 2° et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Offre sera ouverte pour une durée de 10 jours de négociation.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 I du Règlement général de l'AMF, Invest Securities, agissant en qualité d'établissement présentateur (l'"**Etablissement Présentateur**") de l'Offre pour le compte de l'Initiateur, a déposé le projet de note d'information relatif à l'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée, étant précisé que l'Etablissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

En application des dispositions de l'article 261-1 I du Règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration de la Société (le "**Conseil d'Administration**") a désigné à l'unanimité, dans une décision adoptée le 1^{er} août 2019, le cabinet Salustro & Associés, 80 rue de Prony - 75017 Paris, en qualité d'expert financier indépendant aux fins d'émettre un avis sur les conditions et modalités financières de l'Offre.

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF.

1.2 Contexte et motifs de l'Offre

1.2.1 Contexte de l'Offre

a) Acquisition par l'Initiateur d'une participation de 63,63% dans le capital de la Société

Les Cédants et l'Initiateur ont conclu le 19 mars 2019 un contrat de cession d'actions sous conditions suspensives, modifié par avenant en date du 1^{er} août 2019 (le "**Contrat de Cession**"), aux termes duquel l'Initiateur s'est engagé à acquérir auprès des Cédants 853.496 Actions représentant 63,63 % du capital et des droits de vote de la Société sous conditions suspensives notamment de la cession définitive des titres de participations détenus par la Société dans le capital de la société LTJ Diffusion, société par actions simplifiée, dont le siège social est situé au 176/178 rue d'Estienne d'Orves, 92700 Colombes et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 389 065 152 et du transfert de l'admission aux négociations des Actions du marché réglementé d'Euronext à Bruxelles vers le marché réglementé d'Euronext à Paris.

La réalisation de l'Acquisition du Bloc conformément au Contrat de Cession a fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint de l'Initiateur et de la Société en date 1^{er} août 2019. Cette publication a marqué l'ouverture d'une période de pré-offre qui a fait l'objet d'un avis par l'AMF le 2 août 2019 sous le numéro 219C1321.

Les Actions sont admises au marché réglementé d'Euronext à Paris depuis le 18 avril 2019 et il a été procédé à la radiation des titres de la Société du marché réglementé d'Euronext à Bruxelles le 3 mai 2019.

Le 1^{er} août 2019, l'Initiateur a procédé à l'Acquisition du Bloc auprès des Cédants à un prix de 0,94 euro par Action, soit un prix total de 806.016 euros (pouvant être porté à 964.572 euros, soit environ 1,13 euro par Action NR21, en cas de paiement de compléments de prix liés au recouvrement de créances à recevoir).

Préalablement à l'Acquisition du Bloc, l'Initiateur ne détenait, directement ou indirectement, aucune Action.

Par décision du 1^{er} août 2019, le Conseil d'Administration de la Société a nommé Monsieur Olivier Salustro du cabinet Salustro & Associés comme expert indépendant aux fins d'apprécier les conditions financières de l'Offre, conformément aux articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

b) Transformation de la Société en société en commandite par actions

Aux termes de l'Assemblée Générale Mixte, les actionnaires de la Société ont approuvé la Transformation de la Société, anciennement constituée sous la forme d'une société anonyme, en une société en commandite par actions, ainsi que les principales résolutions mettant en œuvre la Transformation de la Société.

La Transformation de la Société a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société en date du 27 septembre 2019 et des publications légales prévues par la loi.

A titre préliminaire, il est rappelé que les associés commandités d'une société en commandite par actions ont la qualité de commerçant et répondent solidairement et indéfiniment des dettes sociales de la société. Leurs droits dans la société ne sont pas librement cessibles.

Les associés commanditaires ne peuvent être moins de trois. Ils ont la qualité d'actionnaires et leur responsabilité est limitée au montant de leurs apports. Les actions détenues par les associés commanditaires sont librement cessibles.

L'Initiateur et les actionnaires actuels et futurs de la Société ont la qualité d'associés commanditaires.

▪ *Associé commandité*

L'Assemblée Générale Mixte a pris acte de la nomination en qualité d'unique associé commandité de :

- ALTAFI 2, société par actions simplifiée dont le siège social est à Paris (75008) – 8, avenue Delcassé, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 501 290 506, présidée par Monsieur Alain Taravella.

La nomination d'un ou plusieurs nouveaux associés commandités complémentaire(s) sera, le cas échéant, décidée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires (commanditaires), sur proposition de l'associé commandité ou de l'unanimité des associés commandités s'ils sont plusieurs.

▪ *Gérance*

La gestion et l'administration de la Société sous sa forme de société en commandite par actions sont désormais assurées par un ou plusieurs gérants, personnes physiques ou morales et ayant ou non la qualité d'associé commandité.

L'Assemblée Générale Mixte a pris acte de la nomination en qualité de gérant de la Société de :

- ALTAFI 2, société par actions simplifiée dont le siège social est à Paris (75008) – 8, avenue Delcassé, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 501 290 506, présidée par Monsieur Alain Taravella.

Le gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de son objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les statuts de la Société aux assemblées d'actionnaires, au(x) commandité(s) et au conseil de surveillance.

Tout nouveau gérant est désigné à l'unanimité du ou des commanditaires, sans que l'accord ou l'avis du Conseil de Surveillance (tel que ce terme est défini ci-après) ou de l'assemblée générale des actionnaires (commanditaires) ne soit nécessaire.

▪ *Conseil de surveillance*

Le conseil de surveillance, représentant des associés commanditaires, assure le contrôle permanent de la gestion de la Société.

L'Assemblée Générale Mixte a nommé Mesdames Eliane Fremeaux et Léonore Reviron et Messieurs Christian de Gournay, Jacques Nicolet et Dominique Rongier, en tant que premiers membres du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de six (6) ans (soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2024 (le « **Conseil de Surveillance** »)).

L'Assemblée Générale Mixte a constaté la démission des anciens administrateurs de la Société et le Conseil d'Administration a été dissout du seul fait de la réalisation de la Transformation.

c) Répartition du capital et des droits de vote de la Société avant l'Acquisition du Bloc

A la connaissance de l'Initiateur et préalablement à l'Acquisition du Bloc, la répartition du capital et des droits de vote théoriques de la Société était la suivante :

31 juillet 2019	Actions		Droits de Vote	
	Nombre	En %	Nombre	En %
Lionnel Rainfray	375.939	28,03%	751.878	34,25%
Jean-Louis Pariente	477.565	35,60%	955.114	43,52%
Flottant	472.490	35,23%	472.490	21,53%
Autodétention	15.310	1,14%	15.310	0,70%
Total	1.341.304	100,00 %	2.194.792	100,00 %

A la connaissance de l'Initiateur et à l'exception des Actions visées ci-dessus, il n'existe pas d'autres valeurs mobilières susceptibles de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société. Par ailleurs, la Société n'a mis en place aucun plan d'option de souscription et/ou d'achat d'actions.

d) Répartition du capital et des droits de vote de la Société suite à l'Acquisition du Bloc

Le tableau ci-après présente, à la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote théoriques de la Société à la date du dépôt de l'Offre, à la suite de l'Acquisition du Bloc :

30 septembre 2019	Actions		Droits de Vote	
	Nombre	En %	Nombre	En %
Altarea	853.496	63,63%	853.496	63,63%
Flottant	472.498 ¹	35,23%	472.498	35,23%
Autodétention	15.310	1,14%	15.310	1,14%
Total	1.341.304	100,00 %	1.341.304	100,00 %

e) Autorisations réglementaires

L'Offre n'est pas soumise à l'obtention d'une quelconque autorisation réglementaire.

1.2.2 Motifs de l'Offre

La présente Offre a été déposée pour faire suite à l'acquisition par l'Initiateur le 1^{er} août 2019 de 853.496 Actions représentant 63,63 % du capital et des droits de vote de la Société et pour tenir compte de la Réorientation de l'Activité de la Société vers les activités décrites en section 1.2.4 ci-dessous ainsi qu'à la Transformation de la Société.

¹ Dont 8 Actions détenues par M. Jean-Louis Pariente.

L'Initiateur a souhaité acquérir le contrôle d'une société « coquille » sans activité, cotée sur Euronext Paris, telle que NR21, afin d'en faire un véhicule qui pourra saisir les opportunités d'investissement qui se présenteront afin d'assurer la croissance et le développement de la Société.

La présente Offre a donc été déposée pour satisfaire aux obligations réglementaires s'imposant à l'Initiateur conformément aux articles 233-1 2° et 234-2 du Règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, il est également demandé à l'AMF de constater que la présente Offre s'inscrit également dans le contexte de la réalisation de modifications statutaires, telles que décrites à la section 1.2.4 ci-dessous, et notamment la Réorientation de l'Activité (tel que ce terme est défini ci-après) ainsi que la Transformation de la Société en société en commandite par actions et qu'en conséquence elle répond aux conditions des articles 236-5 et 236-6 du Règlement général de l'AMF relatives à la mise en œuvre d'une offre publique de retrait.

1.2.3 Déclaration de franchissements de seuils et d'intentions

Conformément aux articles 223-11 et suivants du Règlement général de l'AMF et aux articles L.233-7 et suivants du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré par lettre en date du 1^{er} août 2019 avoir franchi à la hausse, directement, le 1^{er} août 2019, les seuils de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 1/3 et 50 % du capital et des droits de vote de la Société, et a déclaré, conformément à la réglementation boursière, qu'il mettra en œuvre une offre publique d'achat simplifiée visant les Actions de la Société.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 2 août 2019 sous le numéro 219C1332. Par ce même courrier, l'Initiateur a fait part de ses intentions concernant les 12 mois à venir.

Les Cédants ont individuellement déclaré avoir franchi à la baisse le 1^{er} août 2019, respectivement, les seuils de 1/3, 25 %, 20 %, 15%, 10 %, 5 % du capital et des droits de vote de la Société. Suite à cette cession, ces déclarations ont fait l'objet de deux avis publiés par l'AMF le 2 août 2019 sous les numéros 219C1330 et 219C1331.

1.2.4 Modifications statutaires issues de l'Assemblée Générale Mixte

L'Assemblée Générale Mixte a refondu intégralement les statuts de la Société. Les nouveaux statuts de la Société, établis sous forme d'une société en commandite par actions suite à la Transformation, ont fait l'objet d'un dépôt au greffe du tribunal de commerce de Paris et sont consultables sur le site internet de la Société (www.nr21.eu).

L'Assemblée Générale Mixte a approuvé la réorientation de l'activité de la Société qui a vocation à devenir une société exerçant une activité liée à l'immobilier ou investissant directement ou indirectement dans tous types d'activités liés à l'immobilier ou d'actifs immobiliers, le cas échéant en projet ou nécessitant une restructuration et dans des zones géographiques variées, sans qu'aucun de ces marchés ne soit aujourd'hui privilégié (la « **Réorientation de l'Activité** »).

L'objet social de la Société a été modifié afin de refléter ladite la Réorientation de l'Activité de la Société. Il est désormais rédigé comme suit :

« La société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger, pour elle-même ou en participation avec des tiers :

A titre principal directement ou indirectement au travers de sociétés qu'elle contrôle et qu'elle anime, visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts:

- *l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers,*
- *la construction d'immeubles et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles,*

Le tout en vue de :

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

- *l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers,*
- *la prise à bail de tous biens immobiliers,*
- *la prise de participation dans toutes sociétés ayant un objet similaire,*

A titre accessoire :

- *la gestion d'immeubles, l'expertise immobilière, la promotion immobilière, ainsi que l'acquisition en vue de la revente, la réhabilitation, l'entretien et le nettoyage de biens immobiliers,*
- *le développement, la gestion et l'animation de centres commerciaux,*
- *la centralisation de trésorerie,*
- *la mise à disposition des filiales de ses droits de propriété intellectuelle et industrielle,*
- *les prestations de services au profit des filiales,*
- *la prise de participation ou d'intérêt, directement ou indirectement, dans toute société ou entreprise exerçant une activité, quelle qu'en soit la nature, dans le domaine de l'immobilier,*
- *l'échange ou l'aliénation par vente, apport ou autrement des biens immobiliers acquis ou construits en vue de la location conformément à l'objet principal de la société.*
- *et d'une façon générale toutes opérations civiles, financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières jugées utiles pour le développement de l'un des objets précités de la société. »*

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

1.3.1 Intentions de l'Initiateur concernant la stratégie et la politique industrielle, financière et commerciale de la société

Fondé en 1994, Altarea société mère du groupe Altarea Cogedim en France, coté sur le compartiment A d'Euronext Paris depuis 2004, affichant une capitalisation boursière, à la date du présent projet, de [●] milliards d'euros.

Le groupe Altarea Cogedim opère sur l'ensemble des activités du secteur immobilier principalement en qualité de promoteur, investisseur et exploitant sur un panel large de typologies d'actifs, et notamment en matière de : commerce, logement et immobilier d'entreprise.

Fort de ce modèle intégré, Altarea Cogedim possède également un savoir-faire unique dans la réalisation de grands projets mixtes et offre à ses clients des solutions urbaines à dimension humaine, dans le respect et en adéquation avec les grandes transitions sociétales, écologiques, territoriales et technologiques.

Bien qu'aucun plan d'investissement ne soit encore arrêté, l'intention de l'Initiateur est de permettre à la Société de saisir les opportunités d'investissement conformes à son objet social, et notamment de potentielles acquisitions d'actifs immobiliers ou d'activités conformément à la Réorientation de l'Activité. Elle pourra intervenir sur les principaux marchés immobiliers : commerces, logement et immobilier d'entreprise.

Ces investissements pourraient être réalisés par le biais d'acquisitions pouvant être rémunérées, en fonction des conditions de marché, soit en numéraire soit en actions de la Société par le biais d'augmentations de capital éventuelles.

L'Initiateur portera une attention particulière à l'équilibre financier de la Société. Cette dernière financera son activité au moyen de concours bancaires et/ou d'apports en fonds propres de ses actionnaires ou investisseurs. L'Initiateur aura un souci permanent de valorisation du portefeuille de la

Société auquel sera adossé un endettement adapté au profil de risque des actifs et à la rentabilité de ceux-ci.

Il convient de noter qu'à ce jour, la Société n'a conclu aucun accord ferme d'acquisition. Toutefois, la Société se réserve la possibilité de saisir toute opportunité attractive à court ou moyen terme.

Il est précisé que NR21 constitue pour l'Initiateur un véhicule d'investissement "opportuniste" à savoir que sa politique d'investissement, tant en ce qui concerne les activités et actifs, que l'horizon des investissements, dépendra d'un marché actuellement en pleine mutation.

1.3.2 Maintien de l'admission des Actions de la Société sur un marché réglementé

L'Initiateur a l'intention de maintenir l'admission des Actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris à l'issue de l'Offre.

1.3.3 Intentions concernant l'emploi

A la date du présent projet de note d'information, la Société n'emploie aucun salarié et ne prévoit pas d'en embaucher. Par conséquent, l'Offre n'aura aucune incidence sur l'emploi.

1.3.4 Politique de distribution de dividendes

Il est dans l'intention de l'Initiateur de mettre en œuvre une politique de distribution de dividendes conforme à la capacité de distribution de la Société et à ses besoins de financements.

1.3.5 Perspective ou non d'une fusion

Il n'est pas à ce jour envisagé de procéder à la fusion de la Société avec Altarea ou avec toute autre société contrôlée par Altarea.

1.3.6 Avantages pour l'Initiateur, la Société et leurs actionnaires - Synergies - Gains économiques

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation.

Une synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'offre établie par l'Etablissement Présentateur est reproduite ci-après à la section 3.3 du présent Projet de Note d'Information.

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

1.4.1 Accords auxquels l'Initiateur est partie

Hormis le Contrat de Cession, Altarea n'est partie à aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue. Altarea précise qu'elle n'a conclu aucun contrat avec les détenteurs d'Actions de la Société hormis le Contrat de Cession.

1.4.2 Accords dont l'Initiateur a connaissance

Hormis le Contrat de Cession, Altarea n'a connaissance d'aucun accord pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, l'Etablissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le [30 septembre] 2019, le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des

Actions non encore détenues par l'Initiateur, en application de l'article 233-1 2° du Règlement général de l'AMF.

En conséquence, l'Initiateur s'engage à acquérir au prix de 1,13 euro par Action toutes les Actions qui seront présentées à la vente dans le cadre de l'Offre pendant une période de 10 jours de négociation.

Conformément à l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Invest Securities, agissant en qualité d'Etablissement Présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

2.2 Modalités de l'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le [30 septembre] 2019. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org). [Il sera reproduit par Euronext Paris S.A. dans un avis référencé.]

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.altareacogedim.com) et peut être obtenu sans frais auprès d'Invest Securities et de l'Initiateur.

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

L'AMF publiera sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité 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 emportera visa du présent projet de note d'information par l'AMF.

La note d'information, après avoir reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document « autres informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, déposés à l'AMF et tenus gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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

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

2.3 Nombre et nature des Actions de la Société susceptibles d'être apportées à l'Offre

A la date du présent projet de note d'information, Altarea détient directement 853.496 Actions de la Société, représentant 63,63 % du capital et des droits de vote de la Société.

L'Offre porte sur la totalité des Actions non déjà détenues directement et indirectement par l'Initiateur, soit un maximum de 487.808 Actions.

A l'exception des Actions susvisées, il n'existe pas d'autres valeurs mobilières susceptibles de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société. Par ailleurs, la Société n'a mis en place aucun plan d'option de souscription et/ou d'achat d'Actions.

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du Règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément à son Règlement général. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée,

conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, elle ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Les actionnaires de la Société pourront participer à l'Offre en apportant leurs Actions conformément aux procédures suivantes :

- Les actionnaires de la Société dont les Actions sont inscrites sur un compte tenu par un intermédiaire financier (y compris, les courtiers, les établissements de crédit et les institutions financières) devront transmettre à leur intermédiaire financier un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle fourni par leur intermédiaire financier, au plus tard le dernier jour d'ouverture de l'Offre et en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté.

- Les Actions de la Société détenues au nominatif devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. En conséquence, les actionnaires dont les Actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront demander leur conversion au porteur dès que possible. Ils perdront alors les avantages attachés à la forme nominative pour celles des Actions converties au porteur.

Les Actions apportées à l'Offre devront être libres de tout nantissement, gage, ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété. Altarea se réserve le droit d'écarter, à sa seule discrétion, toutes les Actions apportées à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

L'Offre s'effectuera sur le marché conformément à l'article 233-2 du Règlement général de l'AMF, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, dans un délai de trois (3) jours de négociation suivant chaque exécution. L'Initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (incluant notamment les frais de courtage, commissions bancaires et la TVA afférentes) qui resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs. Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par le biais desquels les actionnaires de la Société apporteront leurs Actions à l'Offre.

Le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L.211-17 du Code monétaire et financier. Il est rappelé en tant que de besoin que toute somme due dans le cadre de l'apport des Actions à l'Offre ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison.

Les ordres de présentation des Actions à l'Offre seront irrévocables.

L'Etablissement Présentateur, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre de marché, se portera acquéreur, pour le compte d'Altarea, de toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre.

2.5 Calendrier indicatif de l'Offre

30 septembre 2019	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note d'Altarea auprès de l'AMF Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition du projet de note d'information Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site internet d'Altarea (www.altareacogedim.com) du projet de note d'information
[1] octobre 2019	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société comprenant le rapport de l'expert indépendant Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition du projet de note en réponse Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site internet de la Société (www.nr21.eu) du projet de note en réponse
[22] octobre 2019	Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information d'Altarea et de la note en réponse de la Société Mise à disposition du public au siège d'Altarea et d'Invest Securities et mise en ligne sur les sites internet d'Altarea et de l'AMF de la note d'information visée Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF de la note en réponse visée
[24] octobre 2019	Mise à disposition de la note d'information visée par l'AMF et de la note complémentaire d'Altarea comprenant les caractéristiques juridiques, financières et comptables d'Altarea Diffusion par Altarea du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables d'Altarea Mise à disposition de la note d'information en réponse visée par l'AMF et des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.
[25] octobre 2019	Ouverture de l'Offre
[12] novembre 2019	Clôture de l'Offre
[19] novembre 2019	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF

L'Offre est valable pour une durée de 10 jours de négociation.

2.6 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

2.6.1 Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger

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 visa hors de France. Les actionnaires de la Société en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre, à moins que le droit local auquel ils sont soumis ne le leur permette. La participation à l'Offre et la distribution du présent projet de note d'information peut faire l'objet de restrictions en dehors de la 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 à partir des 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 dans 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.

L'Initiateur rejette toute responsabilité dans l'hypothèse de la violation par toute personne de restrictions qui lui sont applicables.

Le présent projet de note d'information ainsi que les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre d'achat, ni une sollicitation d'offre de vente 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 hors de France.

2.6.2 Information à l'attention des actionnaires situés aux Etats-Unis

Concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes résidant aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. Par conséquent, 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 par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Tout actionnaire de la Société qui apportera ses Actions à l'Offre sera considéré comme déclarant (i) qu'il n'est pas une personne résidant aux Etats-Unis ou « *US person* » ou un agent ou mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-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 Etats-Unis et (iii) qu'il n'a ni accepté l'Offre ni délivré d'ordre d'apport d'Actions depuis les Etats-Unis. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation des restrictions et déclarations ci-dessus serait réputée nulle. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

2.7 Coûts et mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où toutes les Actions existantes de la Société autres que celles déjà détenues directement par l'Initiateur seraient apportées à l'Offre, le coût maximum de l'Offre s'élèverait au total à approximativement 533.922 euros (hors commissions et frais).

En outre, les frais engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (incluant en particulier les frais liés aux conseils financiers, juridiques et comptables, les coûts de publicité et de communication, ainsi que les frais engagés pour l'Acquisition du Bloc intervenue préalablement à l'Offre) sont estimés à approximativement 247.000 euros (hors taxes).

2.8 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, certaines caractéristiques du régime fiscal français applicables aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre sont décrites ci-après.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation en vigueur à ce jour, n'ayant pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec ce dernier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date du présent projet de note d'information, qui sont donc susceptibles d'être affectées 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 par l'interprétation qui en est faite par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre 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.

2.8.1 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 dans les mêmes conditions qu'un professionnel

Les personnes physiques qui réaliseraient des 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 et celles détenant des Actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (options, actions gratuites) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a) Régime de droit commun

i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158, 6 bis et 200 A du code général des impôts (le « **CGI** »), les gains nets de cession d'actions réalisés par des personnes physiques sont en principe soumis à l'impôt sur le revenu à un taux forfaitaire fixé à 12,8 %.

Toutefois, les contribuables peuvent, par l'exercice d'une option expresse et irrévocable lors du dépôt de la déclaration de revenus de l'année concernée, choisir de soumettre ces gains nets au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et entraîne la soumission au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des revenus, gains nets, profits et créances de l'année entrant normalement dans le champ d'application du prélèvement au taux forfaitaire de 12,8 %, qui sont alors inclus dans le revenu net global. Lorsque cette option est exercée, les gains nets afférents à des actions acquises avant le 1er janvier 2018 sont retenus pour leur montant après application, le cas échéant, d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans mais moins de huit ans, à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;

- 65 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

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

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix (10) années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). L'abattement pour durée de détention s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu.

Les personnes physiques disposant de moins-values non encore imputées ou susceptibles de réaliser une moins-value à l'occasion de la cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si, et le cas échéant, de quelle manière ces moins-values pourront être utilisées.

La cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures relatives auxdites Actions et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets résultant de la cession d'actions sont, en outre, soumis aux prélèvements sociaux, sans application de l'abattement pour durée de détention tel que décrit ci-avant, au taux global de 17,2 % réparti comme suit :

- 9,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (la « **CSG** ») ;
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « **CRDS** ») ; et
- 7,5 % au titre du prélèvement de solidarité.

Lorsque le contribuable a fait le choix, par l'exercice de l'option expresse et irrévocable décrite au paragraphe (i) du 2.8.1 (a), de soumettre ses revenus mobiliers au barème progressif de l'impôt sur le revenu, une fraction de la CSG, s'élevant à 6,8 %, est déductible du revenu global imposable l'année de paiement de ladite contribution.

iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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 de leur foyer fiscal excède certaines limites.

Cette contribution, assise sur le revenu fiscal de référence du contribuable, s'élève à :

- 3 % pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.001 et 500.001 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction comprise entre 500.001 et 1.000.000 d'euros pour les contribuables mariés ou pacsés soumis à imposition commune ;
- 4 % pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.001 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1.000.000 d'euros pour les contribuables mariés ou pacsés soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles du quotient définies à l'article 163-0 A du CGI, et comprend notamment les gains nets de cession d'actions réalisés par les contribuables concernés, avant application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention mentionné au paragraphe (i) du 2.8.1 (a).

*b) Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan
d'épargne en actions (« **PEA** »)*

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA permet notamment d'investir en actions en bénéficiant d'un régime fiscal de faveur à raison des dividendes et plus-values réalisés dans le cadre du plan.

Ainsi, pendant la durée du plan, les plus-values, dividendes et autres produits que procurent les placements effectués dans le cadre du PEA bénéficient (sous certaines limites s'agissant des produits perçus à raison de titres non cotés) d'une exonération d'impôt sur le revenu à condition d'être réinvestis dans le PEA.

Lorsqu'ils sont réalisés plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA, les retraits sont totalement exonérés d'impôt sur le revenu. Ils ne sont par ailleurs pas retenus pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite au paragraphe (iii) du 2.8.1 (a). Les gains nets réalisés sont en revanche soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (ii) du 2.8.1 (a) (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été réalisé et la date d'ouverture du plan).

Les gains constatés en cas de retrait moins de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA sont, pour ceux effectués à compter du 1^{er} janvier 2019, soumis à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 12,8 %, sauf option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Ils sont également soumis aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2 %.

Des dispositions particulières, non-décrites dans le présent projet de 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 consulter leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes détenant leurs Actions dans le cadre d'un PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs Actions figurant sur leur PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession.

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

a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions sont en principe comprises (sauf régime particulier, cf. section 2.8.2 (b)) dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun. Ce taux est actuellement fixé, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, à 28 % pour la fraction des bénéfices inférieure ou égale à 500.000 euros et 31 % pour la fraction des bénéfices excédant 500.000 euros, sauf pour les entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur ou égal à 250 millions d'euros, pour la fraction du bénéfice imposable supérieur à 500.000 € pour lesquelles le taux d'impôt sur les sociétés est maintenu à 33,33%. Ces plus-values sont également soumises, le cas échéant, à une 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 douze (12) mois.

Les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros :

- sont exonérées de la contribution de 3,3 % ; et
- bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 % pour la fraction de leur bénéfice comprise entre 0 et 38.120 euros lorsque leur 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.

Les moins-values réalisées lors de la cession d'actions viennent, en principe (et sauf régime particulier, cf. section 2.8.2 (b)), en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale considérée.

Il est enfin précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe fiscal et que (ii) l'apport des actions 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 et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

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

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de « titres de participation » au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans à la date de la cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans les résultats imposables d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values ainsi réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 28 %, 31 % ou 33,33% selon les cas, cf. section 2.8.2 (a)) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 %.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participation (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les actions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont inscrites 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 (tels que définis à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les Actions qu'ils détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

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

2.8.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, par exemple, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25 % (articles 244 bis B et C du CGI) et (ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables. La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour annuellement.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération fiscale sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel, notamment afin de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur Etat de résidence fiscale.

La cession des Actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'« exit tax » prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.8.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les détenteurs d'Actions soumis à un régime d'imposition différent de ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables qui réalisent à titre habituel des opérations de bourse ou qui ont inscrit ces Actions à l'actif de leur bilan ou qui détiennent des Actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié sont invités à revoir leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.8.5 Droits d'enregistrement

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte (quel que soit le lieu de signature de ce dernier).

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du prix d'offre figurant ci-dessous ont été préparés par l'Etablissement Présentateur de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, sur la base d'informations publiques ainsi que d'informations et d'indications transmises par l'Initiateur et la Société.

Conformément aux recommandations de l'Autorité des marchés financiers, le principe de l'analyse multicritères a été retenu dans le cadre de l'appréciation de la valeur de la Société. Il est rappelé que la Société est à ce jour une société qui n'emploie aucun salarié et qui ne développe aucune activité opérationnelle.

Nombre d'Actions retenu

Le nombre d'Actions NR21 retenu est de 1.325.994 Actions, correspondant au nombre total d'actions actuellement en circulation de 1.341.304 Actions tel que communiqué par la Société, diminué des 15.310 Actions auto-détenues.

Sources générales

Les travaux dans le cadre de l'appréciation de la valeur de la Société ont été réalisés sur la base des sources d'informations suivantes :

- ✓ Les états financiers consolidés et audités de NR21 pour les exercices clôturant au 31 mars 2019.
- ✓ Les états financiers audités de NR21 établis par la direction pour la période du 1er avril 2019 au 30 juillet 2019.
- ✓ Les communiqués de presse disponibles sur le site de NR21.
- ✓ Les notes d'information visées par l'AMF concernant les offres publiques portant sur des sociétés coquilles.
- ✓ Capital IQ pour les données boursières.

3.1 Méthodes retenues :

Le prix de 1,13 euro par Action proposé par Altarea se compare aux éléments de l'analyse multicritères, conformément aux recommandations de l'Autorité des marchés financiers.

3.1.1 Approche par les transactions récentes sur le capital

Cette méthode consiste à observer les transactions récentes sur le capital de la Société.

Le 1^{er} août 2019, l'Initiateur a acquis hors marché auprès des Cédants, 853 496 actions soit 63,63% du capital et des droits de vote de la Société, pour un prix de 806.016 euros, soit environ 0,94 euro par Action. Ce prix pourrait être porté à 964.572 euros, soit environ 1,13 euro par Action, en cas de paiement de l'intégralité des compléments de prix liés au recouvrement de créances à recevoir auprès des actionnaires majoritaires fondateurs de la Société.

Cette transaction constitue une référence pertinente car elle porte sur 63,63% du capital et des droits de vote et reflète une valorisation d'une transaction majoritaire.

Le prix proposé dans le cadre de l'Offre pour acquérir le solde du capital :

- offre une prime de 20,2% sur le prix des blocs réalisés auprès des actionnaires majoritaires de NR21 en cas de non-paiement des compléments de prix ;
- est identique au prix des blocs réalisés auprès des actionnaires majoritaires de NR21 en cas de paiement des compléments de prix.

3.1.2 L'actif net comptable (ANC)

L'actif net comptable se calcule à partir d'un bilan comptable, après affectation du bénéfice. Il constitue la différence entre la valeur des biens détenus par l'entreprise (l'actif) et la valeur de ses dettes et provisions (le passif).

La valeur de l'actif net comptable a été évaluée sur la base des comptes de la Société au 30 juillet 2019.

La situation nette au 30 juillet 2019 ressort à 15 865 euros soit 0,01 € par action.

Actif - Au 30 juillet 2019 (en K€)		Passif - Au 30 juillet 2019 (en K€)	
Actif immobilisé	0	Capitaux propres	16
Créances et charges constatées d'avance	210	Dettes	390
Valeurs mobilières de placement	14		
Disponibilités	178		
Total actif	406	Total passif	406

Le prix de l'Offre de 1,13 euro par Action valorise les capitaux propres de la Société à 1.498.373 euros soit une prime de 1.482.508 euros :

Au 30 juillet 2019	En K€	En euro/action
Valorisation induite par le prix de l'Offre	1 498	1,13
Actif net comptable	16	0,01
Prime induite par le prix de l'Offre en valeur	1 482	1,12
Prime induite par le prix de l'Offre en %		9 383%

3.1.3 Multiples de transactions comparables

Cette méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers pertinents de la Société, les multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions comparables.

La Société est une coquille qui n'a plus d'activité opérationnelle. Dans notre approche, nous avons identifié les transactions réalisées au cours des dix dernières années sur des sociétés dites « coquille » sans activité opérationnelle.

Cible	Initiateur	Date	ANC	Prix de l'offre	Prime offerte sur ANC (en K€)		
					En € / action	En K€	%
CFI	Financière Apsys	juin-18	0,35	1,00	0,65	554	186%
Compagnie Marocaine	R.L.C.	Dec-15	9,8	18,3	8,5	1 904	87%
Emme SA	SFPI	juil.-15	2,84	3,20	0,36	904	13%
Medea	Artea	nov.-13	0,001	0,89	0,89	526	NS
Foncière 7	Ingefin	avr.-12	0,63	1,51	0,88	1404	140%
MB Retail Europe	Eurasia Groupe	janv.-12	Négatif	NS	NS	968	NS
FIPP	Acanthe Développement	juil.-11	1,32	13,72	12,40	1347	139%
Moyenne						1 087	113%
Mediane						968	139%

Le prix de l'Offre de 1,13 euro par action fait ressortir une valorisation des fonds propres de la Société à [1.498.373 euros, soit une prime de 1.482.502 euros]. Cette prime est supérieure à la moyenne des primes observées sur les dix dernières transactions de sociétés dites « coquille ». Cette prime est supérieure à la moyenne des primes observées sur les dix dernières transactions de sociétés dites « coquille » de 38%.

3.1.4 A titre indicatif : cours de bourse de NR21

L'analyse du cours de bourse a été présentée à titre indicatif comme méthode d'évaluation de la Société en raison de la très faible liquidité du titre et des périodes de suspensions longues.

Les actions de la Société étaient admises aux négociations sur Euronext à Bruxelles depuis juillet 2000. La Société a obtenu le 12 avril 2019 l'accord d'Euronext pour le transfert de cotation de ses actions sur le compartiment C du marché Euronext à Paris. Les Actions ont été admises sur Euronext à Paris le 12 avril 2019 puis radiées le 3 mai 2019 d'Euronext à Bruxelles.

Le cours des Actions de la Société a été suspendu le 7 août 2017 dans l'attente de la publication d'information complémentaire relatif à un projet d'augmentation de capital. La cotation a été reprise le 19 janvier 2019 suite à l'abandon du projet de levée de fonds. Il est à noter que les derniers échanges avant cette suspension étaient intervenus le 26 mars 2014.

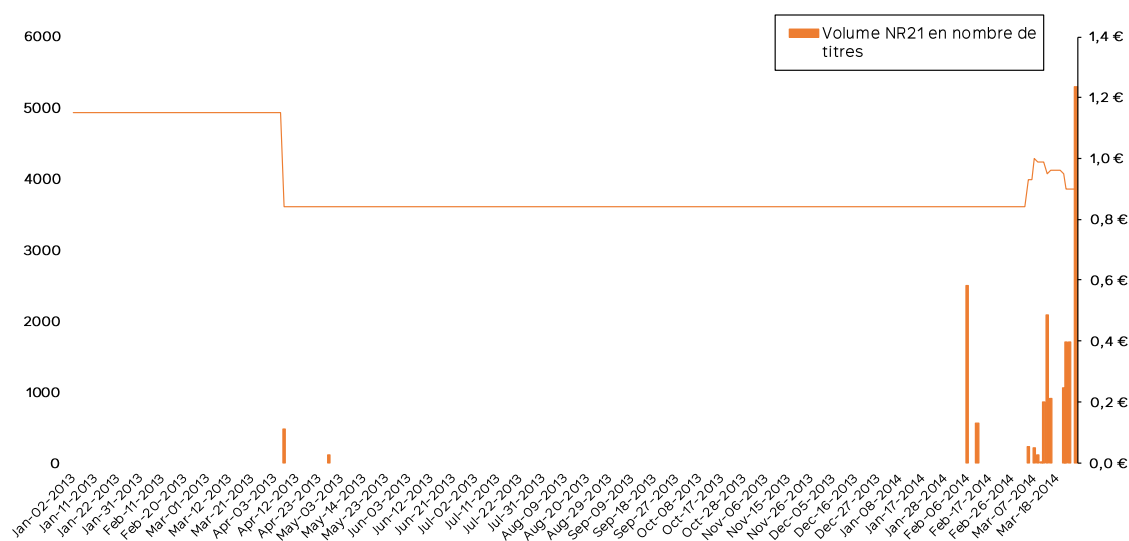
Compte tenu du projet d'acquisition d'un bloc de contrôle par Altarea, la Société a demandé une nouvelle fois la suspension du cours dès le 20 mars 2019 avant l'ouverture du marché.

Suite à la réalisation de l'Acquisition du Bloc, la cotation des actions NR21 a été reprise sur Euronext à Paris le 5 août 2019.

L'analyse du cours de bourse a été réalisée de janvier 2013 jusqu'en mars 2014, date des derniers volumes échangés **précédant l'annonce de l'opération**.

Au cours des 12 derniers mois précédant le 26 mars 2014, les volumes échangés se sont élevés à 17.728 Actions.

Historique de cours de NR21 entre janvier 2013 et mars 2014



Source : Capital IQ

Le 26 mars 2014, l'Action a clôturé à 0.90 euro. Le cours moyen s'établit à 0.87 euro sur 3 mois, 0,85 euro sur 6 mois et 0.86 euro sur 12 mois. Le cours a atteint son plus haut sur les douze derniers mois le 1^{er} mars 2013 à 1,15 euro et son plus bas le 8 avril 2013 à 0,84 euro.

NR21 : analyse du cours sur les 12 derniers mois de cotation en 2013/2014

	Date	Cours
<i>Cours de clôture au :</i>	26/03/2014	0,9
<i>Moyennes pondérée 3 mois</i>	02/01/2014 - 26/03/2014	0,87
<i>Moyenne pondérée 6 mois</i>	01/09/2013 - 26/03/2014	0,85
<i>Moyenne pondérée 12 mois</i>	26/03/2013 - 26/03/2014	0,86
<i>Plus haut 12 mois</i>	26/03/2013	1,15
<i>Plus bas 12 mois</i>	08/04/2013	0,84

3.2 Méthodes écartées

Etant données les spécificités relatives à la Société et notamment à ses mutations en cours à la suite de l'Apport, dans le cadre de l'analyse multicritères certaines méthodes ont été écartées.

3.2.1 Approche par actualisation des flux de trésorerie disponibles

La méthode DCF (*discounted cash flows*) consiste à déterminer la valeur d'entreprise de la Société par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs qui ressortent de son plan d'affaires.

Cette méthode a été écartée car la valorisation repose sur l'élaboration d'un plan de développement de la Société.

3.2.2 L'actualisation des dividendes futurs

Cette méthode n'est pertinente que pour des sociétés bénéficiant d'une capacité de distribution de dividendes significative, de manière régulière et prévisible. Or NR21, n'ayant pas d'activité opérationnelle, n'a distribué aucun dividende au cours des cinq dernières années.

3.2.3 Approche par les comparables boursiers

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, en appliquant aux agrégats de NR21 les multiples de valorisation de sociétés appartenant à son secteur d'activité.

NR21 étant une Société sans activité opérationnelle, cette méthode n'a pu être appliquée.

3.2.4 L'actif net réévalué (« ANR »)

L'approche par l'ANR consiste à ajuster les capitaux propres de la mise en valeur de marché des actifs et passifs au bilan de la Société.

La Société ne dispose néanmoins pas d'éléments devant faire l'objet d'ajustement de valeur. L'ANR de NR21 au 31 mars 2019 est donc égal à son actif net comptable à cette même date.

3.2.5 Cours cibles des analystes

La référence aux objectifs de cours d'analystes consiste à extérioriser la valeur d'une société en se basant sur les objectifs de cours mentionnés dans les notes de recherches réalisées par les analystes couvrant la valeur.

Cette méthode n'a pas été mise en œuvre car NR21 ne fait pas l'objet d'un suivi par des analystes financiers.

3.3 Synthèse des résultats obtenus

Le prix de l'Offre (1,13 euro par Action) fait ressortir une prime sur l'ensemble des méthodologies de valorisation retenues dans le cadre de l'évaluation.

Le tableau ci-dessous récapitule les primes induites par rapport au prix de l'Offre :

Méthode	Détails	Valeur des fonds propres en K€	valeur par action en €	Prime en valeur en K€	Prime/décote
Transaction de référence	Rachat d'un bloc de 63,63% de NR21 par ALTAREA COGEDIM le 1er août	1 246	0,94	252	+20%
	Rachat du bloc de 63,63% avec paiement de l'intégralité du complément de prix	1 498	1,13	0	+0%
Actif net comptable	Actif net comptable au 31/03/2019	16	0,01	1 482	9383%
Transactions comparables	10 dernières transactions de sociétés sans activité opérationnelle (dites "coquilles")	1 087	0,82	412	+38%

4. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 Pour l'Initiateur

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

Altarea

Représentée par son gérant, ALTAFI 2, elle-même représentée par Monsieur Alain Taravella.

4.2 Pour l'Etablissement Présentateur

"Conformément à l'article 231-18 du Règlement Général de l'AMF. Invest Securities, Etablissement Présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle 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."

Invest Securities

Représentée par Marc-Antoine Guillen, Président