



Société anonyme au capital de 25.885.191,32 euros
Siège social : 7 rue du Fossé Blanc, 92230 Gennevilliers
420 580 508 RCS Nanterre

NOTE D'OPÉRATION

Mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. :

- de la totalité des actions existantes constituant le capital de la société FONCIERE INEA,
- de 1.000.000 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une offre à prix ouvert à voir et d'un placement global garanti.

**Fourchette de prix indicative applicable à l'offre à prix ouvert et au placement global garanti :
entre 38 euros et 42 euros par action.**

La notice légale sera publiée au Bulletin des annonces légales obligatoires du 29 novembre 2006



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier et de son Règlement général, notamment des articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°06-435 en date du 24 novembre 2006 sur le présent prospectus.

Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Le prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers est constitué :

- du document de base de FONCIERE INEA enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 20 octobre 2006 sous le numéro I.06-167 (le « **Document de Base** »), et
- de la présente note d'opération (qui contient le résumé du prospectus).

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de FONCIERE INEA (32 bis boulevard de Picpus 75012 Paris) et auprès des établissements habilités à recevoir des ordres d'achat ou de souscription. Le prospectus peut également être consulté sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et sur le site Internet de FONCIERE INEA (www.inea-sa.eu).

Natexis Bleichroeder

Coordinateur Global, Chef de File et Teneur de Livre

ARKEON FINANCE

Co-placeur

SOMMAIRE

1	PERSONNES RESPONSABLES	15
1.1	RESPONSABLE DU PROSPECTUS	15
1.2	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS	15
1.3	RESPONSABLE DE L'INFORMATION	15
2	FACTEURS DE RISQUE DE MARCHE POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIERES OFFERTES	16
3	INFORMATIONS DE BASE	17
3.1	DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET	17
3.2	CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	17
3.3	INTERET DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OFFRE	18
3.4	RAISONS DE L'OFFRE ET UTILISATION DU PRODUIT	18
4	INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES / ADMISES AUX NEGOCIATIONS SUR LE MARCHE EUROLIST D'EURONEXT PARIS S.A.	19
4.1	NATURE, CATEGORIE ET DATE DE JOUISSANCE	19
4.2	DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS	19
4.3	FORME ET MODE D'INSCRIPTION DES ACTIONS	19
4.4	MONNAIE D'EMISSION	20
4.5	DROITS ATTACHES AUX ACTIONS	20
4.6	AUTORISATIONS	21
4.6.1	<i>Décisions de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 juillet 2006</i>	21
4.6.1.1	Autorisation relative à l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription (septième résolution)	21
4.6.2	<i>Décision du Directoire</i>	24
4.7	DATES PREVUES D'EMISSION ET DE REGLEMENT ET LIVRAISON DES ACTIONS OFFERTES	24
4.8	RESTRICTIONS A LA LIBRE NEGOCIABILITE DES ACTIONS DE LA SOCIETE	25
4.9	REGLEMENTATION FRANÇAISE EN MATIERE D'OFFRES PUBLIQUES	25
4.9.1	<i>Offre publique obligatoire</i>	25
4.9.2	<i>Garantie de cours</i>	25
4.9.3	<i>Offre publique de retrait et retrait obligatoire</i>	25
4.10	OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT INITIEE PAR DES TIERS SUR LE CAPITAL DE L'EMETTEUR DURANT LE DERNIER EXERCICE ET L'EXERCICE EN COURS	25
4.11	REGIME FISCAL DES ACTIONS	25
4.11.1	<i>Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France</i>	25
4.11.1.1	Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel	25
4.11.1.2	Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés	28
4.11.2	<i>Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France</i>	30
4.11.3	<i>Autres situations</i>	31

5	CONDITIONS DE L'OFFRE	32
5.1	CONDITIONS, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES DE L'OFFRE	32
5.1.1	<i>Conditions de l'Offre</i>	32
5.1.2	<i>Montant de l'Offre</i>	32
5.1.3	<i>Procédure et période de souscription</i>	33
5.1.3.1	Offre à Prix Ouvert	33
5.1.3.2	Caractéristiques principales du Placement Global	34
5.1.3.2.1	Engagements de souscriptions	35
5.1.4	<i>Révocation de l'Offre</i>	36
5.1.5	<i>Réduction des ordres</i>	36
5.1.6	<i>Montant minimum et montant maximum des ordres</i>	36
5.1.7	<i>Révocation des ordres</i>	36
5.1.8	<i>Versement des fonds et modalités de délivrance des Actions Nouvelles</i>	36
5.1.9	<i>Publication des résultats de l'Offre</i>	36
5.1.10	<i>Droits préférentiels de souscription</i>	36
5.2	PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES VALEURS MOBILIERES	37
5.2.1	<i>Catégorie d'investisseurs potentiels</i>	37
5.2.1.1	Catégorie d'investisseurs potentiels et pays dans lesquels l'Offre sera ouverte	37
5.2.1.2	Restrictions applicables à l'Offre	37
5.2.2	<i>Intention de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance ou de quiconque qui entendrait prendre une souscription de plus de 5 %</i>	38
5.2.3	<i>Information pré-allocation</i>	38
5.2.4	<i>Notification aux souscripteurs</i>	38
5.2.5	<i>Option de Surallocation</i>	38
5.3	FIXATION DU PRIX	38
5.3.1	<i>Prix des Actions Nouvelles dans le cadre du Placement Global et de l'Offre à Prix Ouvert</i>	38
5.3.2	<i>Publicité du Prix de l'Offre et des modifications des paramètres de l'Offre</i>	39
5.3.3	<i>Éléments d'appréciation du Prix</i>	39
5.3.3.1	Méthodes de valorisation retenues	40
5.3.3.2	Méthodes de valorisation écartées	41
5.3.4	<i>Restriction ou suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires</i>	41
5.3.5	<i>Disparité de prix</i>	41
5.4	PLACEMENT ET GARANTIE	42
5.4.1	<i>Coordonnées du Coordinateur global de l'Offre</i>	42
5.4.2	<i>Coordonnées de l'intermédiaire chargé du service financier</i>	42
5.4.3	<i>Garantie</i>	42
6	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION	44
6.1	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS	44
6.2	PLACE DE COTATION	44

6.3	OFFRE CONCOMITANTE D' ACTIONS DE LA SOCIETE	44
6.4	CONTRAT DE LIQUIDITE SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE	44
6.5	STABILISATION	44
7	DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE	45
7.1	PERSONNES OU ENTITES AYANT L' INTENTION DE VENDRE DES TITRES DE CAPITAL OU DES VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL DE LA SOCIETE	45
7.2	NOMBRE ET CATEGORIE DES VALEURS MOBILIERES OFFERTES PAR CHACUN DES DETENTEURS SOUHAITANT LES VENDRE	45
7.3	CONVENTION DE BLOCAGE	45
7.3.1	<i>Engagements de conservation des principaux actionnaires et des dirigeants de la Société</i>	45
7.3.2	<i>Engagements d' abstention de la Société</i>	45
8	DEPENSES LIEES A L' EMISSION	46
9	DILUTION	47
9.1	MONTANT ET POURCENTAGE DE LA DILUTION RESULTANT DE L' OFFRE	47
9.2	INCIDENCE DE L' OFFRE SUR LA REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	48
9.3	BONS DE SOUSCRIPTION DE PARTS DE CREATEUR D' ENTREPRISE	50
9.3.1	<i>Caractéristiques des bons de souscription de parts de créateur d' entreprise</i>	50
9.3.2	<i>Evaluation des BCE</i>	50
10	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	52
10.1	CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L' OFFRE	52
10.2	AUTRES INFORMATIONS VERIFIEES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	52
10.3	RAPPORT D' EXPERT	52
10.3.1	<i>Rapport d' expertise concernant le contrat de prestations services avec GEST SARL</i>	52
10.3.2	<i>Rapport complémentaire d' Atisreal Expertise</i>	58
10.4	INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS PROVENANT D' UN TIERS	64
11	MISE À JOUR DE L' INFORMATION CONCERNANT L' ÉMETTEUR	65
11.1	MISE A JOUR DE L' INFORMATION	65
11.1.1	<i>Résolutions de l' Assemblée Générale Mixte du 23 Novembre 2006</i>	65
11.1.2	<i>Pacte d' actionnaires</i>	67
11.2	ERRATA	67

RESUME DU PROSPECTUS

AVERTISSEMENT AU LECTEUR

Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-42 du règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

A. DESCRIPTION DE L'OFFRE ET CALENDRIER PREVISIONNEL

Structure de l'Offre	<p>Il est prévu que la diffusion d'actions dans le public réalisée dans le cadre d'une offre globale (l' « Offre ») comprenne :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ une offre au public en France sous la forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques (l' « Offre à Prix Ouvert ») ; et ▪ un placement global (le « Placement Global »), principalement destiné aux investisseurs institutionnels comportant : <ul style="list-style-type: none"> - un placement en France ; et - un placement privé international dans certains pays, à l'exclusion, notamment, des Etats-Unis d'Amérique, du Canada, du Japon et de l'Australie. <p>Dans le cadre du Placement Global, une tranche de 641.835 actions, représentant 64,2% des Actions Offertes sera réservée aux actionnaires de la Société à la date de visa sur la présente note d'opération et qui se sont engagés à souscrire à l'Offre.</p>
Place de cotation ou de négociation	FONCIERE INEA a demandé l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A.
Actions dont l'admission aux négociations est demandée	<p>Les titres de la Société dont l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. est demandée sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la totalité des 1.765.702 actions existantes (les « Actions Existantes ») composant le capital émis de la Société à la date de la présente note d'opération, d'une valeur nominale de 14,66 euros chacune, intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie ; - un nombre maximum de 1.000.000 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital de la Société (les « Actions Nouvelles ») ; et <p>les Actions Existantes et les Actions Nouvelles étant désignées collectivement comme les « Actions ».</p>
Plan de distribution	<p>Si la demande dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert le permet, le nombre d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans ce cadre sera au moins égal à 10% du nombre total d'Actions Nouvelles. Les nombres définitifs d'actions affectés à l'Offre à Prix Ouvert et au Placement Global (hors tranche réservée) seront arrêtés en fonction de la nature et de l'importance de la demande dans le respect des principes édictés par l'article 321-115 du Règlement Général de l'AMF.</p>
Date de jouissance	Les Actions Nouvelles porteront jouissance au 1 ^{er} janvier 2006 et seront entièrement assimilables aux Actions Existantes.
Fourchette indicative de prix	<p>Le prix de l'Offre (le « Prix ») pourrait se situer dans une fourchette indicative comprise entre 38 euros et 42 euros par action.</p> <p>Le Prix définitif fera l'objet d'un communiqué de presse qui devrait être publié le 8 décembre 2006.</p>

Dilution	Incidence de l'Offre sur la situation de l'actionnaire :	
		Participation de l'actionnaire
	Avant l'Opération	1,00 %
	Après émission des 1.000.000 Actions Nouvelles	0,64%
	Après émission des Actions Nouvelles et exercice de l'ensemble des BCE	0,53%
	Incidence de l'Offre sur la quote-part des capitaux propres sur la base du prix de souscription de 40€ euros par action (point médian de la fourchette indicative de prix):	
		Quote-part des capitaux propres
	Avant l'Opération	33,50 €
	Après émission des Actions Nouvelles	35,85 €
	Après émission des Actions Nouvelles et exercice de l'ensemble des BCE	32,31 €
Garantie de Placement	<p>Le placement des Actions Nouvelles fera l'objet d'une garantie de placement par Natexis Bleichroeder S.A. La signature du contrat de garantie interviendra au plus tard le jour de la fixation du prix de l'Offre, soit le 7 décembre 2006.</p> <p>Le contrat de garantie pourra être résilié jusqu'à (et y compris) la date de règlement et de livraison de l'Offre dans certaines circonstances qui pourraient affecter le succès de l'Offre.</p> <p>En cas de résiliation du contrat de garantie, la Société diffusera un communiqué et informera sans délai Euronext Paris S.A. qui publiera un avis.</p>	
Charges relatives à l'Offre	Le montant des frais et charges de l'Opération est estimé à 1,6 millions d'euros. Les frais seront à la charge de la Société et seront imputés sur la prime d'émission.	
Engagement de conservation	<p>180 jours sur les actions existantes</p> <p>Par exception à l'engagement de conservation des actionnaires, il est précisé que ces derniers pourront globalement céder quotidiennement sans autorisation préalable de l'Etablissement Garant et par son intermédiaire, un nombre d'actions égale au maximum à 25% du volume moyen quotidien calculé sur les trois derniers jours de bourse précédant le jour de réception de l'ordre de vente.</p>	
Engagement d'abstention	180 jours	
Libellé des actions de la Société	FONCIERE INEA	
Code ISIN	FR0010341032	
Mnémonique	INEA	
Intermédiaires financiers	Natexis Bleichroeder S.A. en qualité de coordinateur global, chef de file teneur de livre Arkeon Finance en qualité de co-placeur.	

Calendrier prévisionnel de l'Offre:

24.11.2006	Visa de l'Autorité des marchés financiers sur la note d'opération
27.11.2006	Communiqué de la Société annonçant l'opération Diffusion par Euronext Paris S.A. de l'avis d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global
29.11.2006	Publication de la note légale au BALO et du communiqué annonçant l'opération
06.12.2006	Clôture de l'Offre à Prix Ouvert à 17 heures (heure de Paris) Clôture du Placement Global à 17 heures (heure de Paris) (sauf clôture anticipée)
7.12.2006	Fixation par le Directoire de la Société du Prix de l'Offre Signature du contrat de garantie Centralisation par Euronext Paris S.A. de l'Offre à Prix Ouvert Allocation des actions objet du Placement Global Diffusion par la Société d'un communiqué de presse détaillant les conditions de l'opération Publication par Euronext Paris S.A. de l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert Première cotation des Actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A
08.12.2006	Publication dans la presse de l'avis financier relatif aux conditions financières Début des négociations des Actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. (dans les conditions prévues à l'article L.228-10 du Code de commerce)
12.12.2006	Règlement-livraison de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global

B. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT LES DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES ; CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT ; RAISONS DE L'OFFRE ET UTILISATION PREVUE DU PRODUIT ; FACTEURS DE RISQUE

Données financières sélectionnées :

- Bilan consolidé résumé de la Société (normes IFRS) :

En milliers d'euros	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003	30/06/06 historique	30/06/06 pro-forma
Actif					
Total Actifs Non Courants	6 199	46	102	18 375	29 974
Clients et autres débiteurs	217	133	12	3 296	3 503
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18 887	377	416	50 447	39 153
Total Actifs Courants	19 104	510	428	53 743	42 656
Total ACTIF	25 303	556	530	73 955	74 467
Passif					
Capitaux propres	22 389	523	260	59 144	59 346
Dettes financières	1 953			13 948	13 948
Total Passifs	2 914	33	270	14 811	15 119
Total PASSIF	25 303	556	530	73 955	74 467

- Compte de résultat consolidé résumé (normes IFRS)

En milliers d'euros	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003	30/06/06 historique	30/06/06 pro-forma
Loyers	308			363	1 289
Résultat opérationnel	(17)	(33)	(26)	(150)	370
Résultat financier	1	9	8	113	(101)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	84	75	87	(153)	(153)
Résultat net avant impôts	68	51	69	(190)	116
Impôts sur les résultats	(1)	(13)	(17)	(31)	(133)
Résultat net	67	38	52	(221)	(17)

- Compte de résultat prévisionnel 2007

En milliers d'euros	2007 E
Loyers	7 388
Autres produits	1 230
Produits des activités ordinaires	8 618
Autres achats et charges externes	(704)
Dotations aux amortissements	(3 362)
Résultat opérationnel	4 552
Résultat financier	(2 125)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	97
Résultat avant impôt	2 524
Impôt sur les résultats	(896)
Résultat net	1 628

Fonds de roulement net :

La société atteste que le fonds de roulement net consolidé au 30 septembre 2006 de FONCIERE INEA, avant la réalisation de l'augmentation de capital liée à son introduction sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA, objet du présent prospectus, est suffisant au regard de ses obligations actuelles au cours des 12 prochains mois à compter de la date de visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus.

Capitaux propres et endettement :

Conformément aux recommandations du *Committee of European Securities Regulators* (« CESR ») (CESR 127), le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés au 30 septembre 2006, déterminée sur la base d'informations financières non auditées établies conformément aux normes IFRS :

Capitaux propres et endettement (en milliers €)	Au 30 sept 2006
Total des dettes courantes	2 938
Faisant l'objet de garantie	471
Faisant l'objet de nantissements	0
Sans garanties ni nantissements	2 467
Total des dettes non courantes (hors partie courante des dettes long terme)	14 188
Faisant l'objet de garantie ¹	10 257
Faisant l'objet de nantissements ²	1 082
Sans garanties ni nantissements	2 849
Capitaux propres part du groupe	59 365
capital social	58 232
réserve légale	49
Autres réserves	1 084

¹ Cf note 18 « engagements hors bilan » des comptes au 30 juin 2006

² idem

Analyse de l'endettement financier net (en milliers €)		Au 30 sept 2006
A.	Trésorerie	151
B.	Equivalent de trésorerie	-
C.	Titres de placement	43 498
D.	Total (A + B + C)	43 649
E.	Créances financières à court terme	-
F.	Dettes bancaires à court terme	1
G.	Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	2 938
H.	Autres dettes financières à court terme	4
I.	Dettes financières courantes à court terme (F + G + H)	2 943
J.	Endettement financier net à court terme (I - E - D)	(40 706)
K.	Emprunts bancaires à plus d'un an	11 250
L.	Obligations émises	-
M.	Autres emprunts à plus d'un an	-
N.	Endettement financier net à moyen et long termes (K + L + M)	11 250
O.	Endettement financier net (J + N)	(29 456)

Raisons de l'Offre et utilisation du produit

L'Offre doit permettre aux investisseurs qui le souhaiteraient de participer à la dynamique du projet de croissance et d'investissement de FONCIERE INEA. L'objectif de la Société est d'acquérir et de gérer un portefeuille d'actifs rentables dans l'immobilier tertiaire, liquides au regard de leur taille et de leur localisation, pour atteindre un portefeuille d'une taille cible de l'ordre de 300 millions d'euros à moyen terme avec un objectif de rendement (dividendes compris) de l'ordre de 15% par an sur un horizon de 5 à 7 ans.

L'introduction en bourse est ainsi destinée à permettre à FONCIERE INEA de poursuivre sa croissance en France, tout en renforçant la notoriété de la Société.

En outre, l'admission des Actions sur le marché Euronext Paris S.A. permettra à la Société et à certaines de ses filiales d'opter, dans les quatre mois à compter du 1^{er} janvier 2007, pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) prévu à l'article 208 C du Code général des impôts.

Principaux facteurs de risque

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les facteurs de risques mentionnés ci-dessous et qui sont décrits en détail au chapitre 4 du Document de Base et au chapitre 2 de la note d'opération avant de prendre leur décision d'investissement :

- risques liés au marché (risques liés à l'environnement économique, au niveau des taux d'intérêts) ;
- risques liés à l'exploitation de la Société (risques liés à la réglementation des baux, au contrat GEST, au patrimoine à commercialiser, à la dépendance à l'égard de certains locataires, à la concentration sectorielle du portefeuille, à la concentration géographique du portefeuille, à la stratégie d'acquisition) ;
- risques liés aux actifs (à la réglementation immobilière, au régime SIIC) ;
- risques liés à la Société (risques liés au niveau d'endettement de la Société – risques de liquidité et de refinancement).
- risques liés à l'Offre (risqués liés à l'absence de cotation antérieure, à la volatilité possible du cours des actions de la Société, à la cession possible d'un nombre important d'actions de la Société pouvant avoir un impact significatif sur le cours des actions de la Société).

Ces risques ou l'un de ces risques pourraient avoir un effet défavorable sur l'activité, la situation financière et les résultats de la Société ou sur le cours de ses actions.

Il est également possible que d'autres risques, non encore identifiés par la Société, ou jugés non significatifs à ce jour, apparaissent et aient un impact significatif défavorable sur la Société.

C. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE

Aperçu des activités de la Société

FONCIERE INEA est une société foncière qui a vocation à investir dans l'immobilier commercial (bureaux, commerce, activité, logistique, messagerie) et dont le patrimoine, à la date de la présente note d'opération, est constitué essentiellement d'actifs neufs de bureaux en régions et de plates-formes de messagerie.

Au 30 juin 2006, ce patrimoine représente 82 279 m² de surface utile de bureaux, entrepôts et locaux d'activité se répartissant en 25 771 m² livrés et comptabilisés au bilan de la Société ou d'une de ses filiales (14 bâtiments), et 56 958 m² correspondant à des promesses signées par FONCIERE INEA ou une de ses filiales (36 bâtiments). En outre, un contrat de partenariat a été signé le 25 septembre 2006 par FONCIERE INEA avec ALSEI, société exerçant une activité de promotion dans le secteur de l'immobilier d'entreprise afin de réaliser 2 à 3 parcs d'activités par an pour un montant annuel total de 30 millions d'euros.

La valeur globale d'expertise est estimée au 30 octobre 2006 à environ 99,8 millions d'euros (hors droits de mutation avec effet portefeuille).

Histoire et évolution de la Société

La Société a été constituée le 16 octobre 1998 pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf années sous la forme d'une société anonyme à Conseil d'Administration. La Société a été transformée en société par actions simplifiée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 31 octobre 2001, puis de nouveau transformée en société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance par l'Assemblée Générale du 28 février 2005.

Date	Opérations
Février 2005	Acquisition « Europlaza » à Metz
Avril 2005	Acquisition « Espace Concorde » à Montpellier
Mai 2005	Acquisition « Steelcase » à Strasbourg
Juillet 2005	Investissement plates-formes de messagerie SERNAM XPRESS
Novembre 2005	Acquisition portefeuille « Lazard Région »
Décembre 2005	Acquisition SCI P01 Sénart
Février 2006	Acquisition « Le Prisme » à Nantes
Septembre 2006	Acquisition « Champ Chardon » à Orleans
Septembre 2006	Partenariat ALSEI

D. EXAMEN DU RESULTAT ET DE LA SITUATION FINANCIERE ET PERSPECTIVES

Présentation des éléments financiers significatifs de FONCIERE INEA (en normes IFRS)

Patrimoine	En milliers d'euros
Valeur d'expertise hors droits au 30.10.06	99 787
Endettement au 30.09.2006	14 188
dont dettes bancaires à plus d'un an	10 996
dont dettes bancaires à moins d'un an	2 938
dont autres dettes	254

Information sur les tendances

L'objectif de la Société est d'acquérir et de gérer un portefeuille d'actifs rentables dans l'immobilier tertiaire, liquides au regard de leur taille et de leur localisation, pour atteindre un portefeuille d'une taille cible de l'ordre de 300 millions d'euros à moyen terme.

FONCIERE INEA a pour objectif d'atteindre un rendement moyen de ses fonds propres d'environ 15% par an à un horizon de 5 à 7 ans, compte tenu d'un ratio Loan To Value (LTV) situé entre 60% et 70%, et d'un rendement locatif net d'environ 8% sur l'ensemble du portefeuille. Par ailleurs, FONCIERE INEA prévoit une durée moyenne de détention de ses actifs entre 4 et 7 ans.

Politique de dividendes

Préalablement à la date d'enregistrement de la note d'opération, la Société n'a procédé à aucune distribution de dividendes. La politique de distribution de dividendes respectera les règles liées au régime des SIIC telles que détaillées au paragraphe 6.3.3 « Réglementations et fiscalité applicables à la Société » du document de base I-06-167 et plus particulièrement au paragraphe 20.5 dudit document de base.

La société ne distribuera pas de dividende au titre de l'exercice 2006.

E. IDENTITE DES ADMINISTRATEURS, DES MEMBRES DE LA DIRECTION ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET SALARIES DE LA SOCIETE

Directoire :

Philippe Rosio (Président)
Arline Gaujal-Kempler (Directeur Général)

Conseil de Surveillance :

Alain Juliard (Président)
Claude Heurteux (Vice Président)
Michel Albert
Jean-Jacques Bonnaud
Creserfi représentée par Arnaud de Marcellus
Jean-Louis Fort
Bernard Fraigneau
Marc-Olivier Laurent
Compagnie Foncière de Développement représentée par Pierre Adier
Pierre Latrobe

Censeurs

MACIF représentée par Daniel Fruchart
SCI du Club de Résidence Cala Bianca représentée par Pierre Belmudes

Commissaires aux comptes

Commissaires aux comptes titulaires	PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT Monsieur Jean-Pierre Caroff 63 rue de Villiers 92200 Neuilly sur Seine	KPMG Monsieur Franck Noel 1 Cour Valmy 92223 Paris La Défense Cedex
Commissaires aux comptes suppléants	Monsieur Dominique Vienne 63 rue de Villiers 92200 Neuilly sur Seine	SCP Jean-Claude André 1 Cour Valmy 92223 Paris La Défense Cedex

Salariés

A la date de la présente note d'opération, la Société n'emploie aucun salarié. Ceci est justifié par l'organisation opérationnelle de FONCIERE INEA qui a choisi d'externaliser la gestion administrative et d' « asset management » de ses actifs auprès de GEST SARL et de confier à des prestataires tiers l'exercice de missions telles que celle de « Property Management ».

F. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

Principaux actionnaires

ACTIONNAIRES	ACTIONS ORDINAIRES	Pourcentage en capital	Pourcentage en droits de vote
INSTITUTIONNELS			
AGF	182.000	10,30%	10,30%
Groupe Médéric	169 800	9,60%	9,60%
Société MACIF	167 500	9,50%	9,50%
Groupe Crédit Foncier de France	155 214	8,80%	8,80%
Paris Orléans	141 800	8,00%	8,00%
Groupe Crédit Mutuel	84 600	4,80%	4,80%
Groupe Banques Populaires	53 900	3,00%	3,00%
CRESERFI	29 900	1,70%	1,70%
Banque MARTIN MAUREL	13 500	0,70%	0,70%
DIRIGEANTS – FONDATEURS			
Philippe ROSIO et la société RR	47 751	2,70%	2,70%
Arline GAUJAL-KEMPLER	47 756	2,70%	2,70%
Alain JULIARD	34 476	1,90%	1,90%
AUTRES			
Société CARAC	54 000	3,06%	3,06%
Fortis Luxembourg Vie SA	46 266	2,62%	2,62%
Société ANDROS et COMPAGNIE	40 400	2,29%	2,29%
Groupe Industriel MARCEL DASSAULT	40 350	2,29%	2,29%
SCI Club de Résidence de CALA BIANCA	34 200	1,94%	1,94%
Société UXMAL SA	32 000	1,81%	1,81%
Société RIA	29 900	1,69%	1,69%
Société IMBELLAAGE SNC	27 000	1,53%	1,53%
Société TABAG	27 000	1,53%	1,53%
Autres personnes morales ayant moins de 1% du capital	197 040	11,2%	11,2%
Personnes physiques ayant moins de 1% du capital	109 349	6,20%	6,20%
TOTAL	1 765 702	100,00%	100,00%

Opérations avec des apparentés

La Société et/ou certaines de ses filiales ont conclu les contrats suivants avec des apparentés dont les effets se poursuivront postérieurement à l'admission des actions de FONCIERE INEA sur le marché Euronext d'Euronext Paris S.A. :

- un contrat de prestation de service avec la société GEST SARL dont les principales caractéristiques sont décrites au paragraphe 22.4 du Document de Base ;
- des conventions de prêt auprès de Banques Populaires Rives de Paris ;
- une convention de prêt auprès de Natexis Banques Populaires (Natlxis) ;
- un contrat de crédit-bail auprès de Fructicomi ;
- des contrats de swap auprès de Natexis Banques Populaires (Natlxis).

G. INFORMATIONS FINANCIERES

Il est renvoyé au paragraphe B « Informations de base concernant les données financières sélectionnées ; Capitaux propres et endettement ; Raisons de l'Offre et utilisation du produit ; Facteurs de risques » de la présente note d'opération.

H. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Capital social

A la date de la présente note d'opération, le capital social de la Société s'élève à 25 885 191,32 euros, divisé en 1 765 702 actions de 14,66 euros de nominal chacune, intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

Actes constitutifs et statuts

La Société est une société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance de droit français régie par ses statuts et par le Livre II du Code commerce.

Les derniers statuts à jour de la Société ont été déposés au greffe du tribunal de commerce de Nanterre le 21 septembre 2006.

Documents accessibles au public

Les statuts, procès-verbaux des Assemblées générales et autres documents sociaux de FONCIERE INEA, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établis par un expert à la demande de la Société, devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés au 32 bis, boulevard de Picpus, 75012 Paris.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles, sans frais, auprès de la Société et auprès de Natexis Bleichroeder, 100 rue Réaumur, 75002 Paris. Le prospectus peut être consulté sur les sites Internet de la Société (<http://www.inea-sa.eu>) et de l'AMF (www.amf-france.org).

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS

Monsieur Philippe Rosio, Président du Directoire de FONCIERE INEA.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent prospectus, ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus.

Les informations financières historiques, pro-forma et prévisionnelles présentées dans le Document de Base ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant en aux paragraphes 13.2, 20.1.2, 20.2.1, 20.3.4 et 20.4.2 dudit document enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 20 octobre 2006 sous le numéro I.06-167.»

Philippe Rosio,

Président du Directoire de FONCIERE INEA

1.3 RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Monsieur Philippe Rosio

Président du Directoire de FONCIERE INEA

p.rosio@inea-sa.eu

Tél. : +33 (0) 1 53 33 45 14

Fax : +33 (0) 1 53 33 45 15

2 FACTEURS DE RISQUE DE MARCHE POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIERES OFFERTES

Avant de prendre toute décision d'investissement, les investisseurs potentiels sont invités à prendre attentivement connaissance de l'ensemble des informations mentionnées dans le présent prospectus.

Les facteurs de risque que la Société considère comme étant susceptibles, s'ils venaient à se réaliser, d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses perspectives et/ou ses résultats sont détaillés au chapitre 4 du Document de Base. Il est toutefois précisé que la liste desdits facteurs de risque n'est pas exhaustive et qu'il ne peut être exclu que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée par la Société, à la date de la présente note d'opération, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses perspectives et/ou ses résultats, peuvent exister.

Si la Société considère que l'ensemble des facteurs de risque détaillés au chapitre 4 du Document de Base sont susceptibles, s'ils venaient à se réaliser, d'avoir une influence sur le cours des actions de la Société, l'attention des investisseurs est particulièrement attirée sur les risques suivants :

▪ ***Risques liés à l'absence de cotation antérieure et fluctuations de cours :***

Jusqu'à leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A, les actions de la Société n'auront fait l'objet d'aucune cotation sur un marché réglementé. La Société ne peut garantir l'existence d'un marché liquide pour ses actions, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. L'absence de liquidité des actions de la Société aurait un impact sur leur négociabilité et leur cours. Le prix des actions de la Société dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A pourrait ne pas refléter les performances futures de la Société. Le cours qui s'établira après l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. est susceptible de varier significativement par rapport au prix d'introduction.

▪ ***Volatilité significative du cours des actions de la Société :***

Le cours des actions de la Société pourrait être volatil et pourrait être affecté par de nombreux événements affectant la Société, ses concurrents ou les marchés financiers en général. Le cours des actions de la Société pourrait ainsi fluctuer de manière sensible en réaction à des événements tels que :

- des variations des résultats financiers de FONCIERE INEA ou de ceux de ses concurrents d'une période sur l'autre ;
- des annonces relatives à des modifications de l'équipe dirigeante ou des personnalités clefs de FONCIERE INEA ;
- l'annonce par la Société d'opérations de croissance externe ;
- la réalisation du plan à moyen terme de FONCIERE INEA.

Par ailleurs, les marchés financiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui n'ont pas toujours été en rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont admises aux négociations. Les fluctuations des marchés ainsi que la conjoncture économique peuvent affecter le cours des actions de la Société.

▪ ***Cession d'un nombre important d'actions de la Société pouvant avoir un impact significatif sur le cours des actions de la Société :***

Les actionnaires de la Société à la date du visa sur la présente note d'opération se sont engagés pendant une période de 180 jours à compter de la date de règlement livraison des Actions Nouvelles dans le cadre du Placement, à ne pas offrir, céder ou transférer de quelque manière que ce soit les Actions Existantes de la Société qu'ils détiennent. Néanmoins, par exception, il est convenu que les actionnaires pourront céder une partie de leurs actions sans autorisation préalable de l'Etablissement Garant sous réserve du respect des conditions suivantes :

- les ordres de vente devront être exécutés par l'Etablissement Garant ;
- le nombre quotidien total d'Actions Existantes pouvant être cédées sans autorisation préalable de l'Etablissement Garant par l'ensemble des actionnaires ne pourra excéder 25% du volume moyen quotidien calculé sur les trois derniers jours de bourse précédant le jour de réception de l'ordre de vente.

Passé cette période de blocage, la cession d'un nombre significatif d'actions par un ou plusieurs actionnaires de la Société est susceptible d'avoir un impact sur le cours de l'action.

3 INFORMATIONS DE BASE

3.1 DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé de FONCIERE INEA est suffisant (c'est-à-dire qu'elle a accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes) au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date de visa sur la présente note d'opération.

3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

Conformément aux recommandations du *Committee of European Securities Regulators* (« CESR ») (CESR 127), le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés au 30 septembre 2006 non-audités, déterminée sur la base d'informations financières établies conformément aux normes IFRS :

Capitaux propres et endettement (en milliers €)	Au 30 sept 2006
Total des dettes courantes	2 938
Faisant l'objet de garantie	471
Faisant l'objet de nantissements	0
Sans garanties ni nantissements	2 467
Total des dettes non courantes (hors partie courante des dettes long terme)	14 188
Faisant l'objet de garantie ²	10 257
Faisant l'objet de nantissements ³	1 082
Sans garanties ni nantissements	2 849
Capitaux propres part du groupe	59 365
capital social	58 232
réserve légale	49
Autres réserves	1 084

Analyse de l'endettement financier net (en milliers €)	Au 30 sept 2006
A. Trésorerie	151
B. Equivalent de trésorerie	-
C. Titres de placement	43 498
D. Total (A + B + C)	43 649
E. Créances financières à court terme	-
F. Dettes bancaires à court terme	1
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	2 938
H. Autres dettes financières à court terme	4
I. Dettes financières courantes à court terme (F + G + H)	2 943
J. Endettement financier net à court terme (I - E - D)	(40 706)
K Emprunts bancaires à plus d'un an	11 250
L. Obligations émises	-
M. Autres emprunts à plus d'un an	-
N. Endettement financier net à moyen et long termes (K + L + M)	11 250
O. Endettement financier net (J + N)	(29 456)

² Cf. note 18 « engagements hors bilan » des comptes au 30 juin 2006

³ idem

3.3 INTERET DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OFFRE

Transaction R, Natexis Bleichroeder, Arkeon Finance et certains de leurs affiliés ont rendu et pourront rendre dans le futur, divers services bancaires, d'investissements, commerciaux ou autres à la Société ou à ses actionnaires, dans le cadre desquels ils pourront recevoir une rémunération.

Il est en outre précisé que Natexis Banques Populaires et Banques Populaires Rives de Paris sont respectivement actionnaire de la Société à hauteur de 1,52% et 1,53%.

3.4 RAISONS DE L'OFFRE ET UTILISATION DU PRODUIT

L'Offre doit permettre aux investisseurs qui le souhaiteraient de participer à la dynamique du projet de croissance et d'investissement de FONCIERE INEA. L'objectif de la Société est d'acquérir et de gérer un portefeuille d'actifs de rentables dans l'immobilier tertiaire, liquides au regard de leur taille et de leur localisation, pour atteindre un portefeuille d'une taille cible de l'ordre de 300 millions d'euros à moyen terme.

L'introduction en bourse est ainsi destinée à permettre à FONCIERE INEA de poursuivre sa croissance en France, tout en renforçant la notoriété de la Société.

En outre, l'admission des Actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. permettra à la Société et à certaines de ses filiales d'opter, dans les quatre mois à compter du 1^{er} janvier 2007, pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) prévu à l'article 208 C du Code général des impôts.

4 INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES / ADMISES AUX NEGOCIATIONS SUR LE MARCHE EUROLIST D'EURONEXT PARIS S.A.

4.1 NATURE, CATEGORIE ET DATE DE JOUISSANCE

Les titres de la Société dont l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. (compartiment C) est demandée sont :

- La totalité des 1 765 702 actions existantes composant le capital émis de la Société à la date de la présente note d'opération, d'une valeur nominale de 14,66 euros chacune, intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie (les « **Actions Existantes** ») ;
- un nombre maximum de 1.000.000 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne (les « **Actions Nouvelles** »),

Les Actions Existantes et les Actions Nouvelles étant désignées collectivement les « **Actions** ».

Date de jouissance

Les Actions Nouvelles seront assimilables dès leur émission aux Actions Existantes. Elles porteront jouissance à compter de la date d'ouverture de l'exercice en cours, soit le 1^{er} janvier 2006.

Code ISIN

FR0010341032

Mnémonique

INEA

Secteur d'activité ICB

ICB 8733 – Participation et promotion immobilière

La première cotation des Actions Nouvelles (sous la forme de promesses d'actions au sens de l'article L. 228-10 du Code de commerce) et des Actions Existantes sur le marché Eurolist d'Euronext Paris devrait intervenir le 7 décembre 2006 et les négociations devraient débuter le 8 décembre 2006.

Du 8 décembre 2006 jusqu'à la date du règlement et de livraison des Actions Nouvelles, qui devrait intervenir le 12 décembre 2006, ces négociations s'effectueront dans les conditions prévues à l'article L. 228-10 du Code de commerce, sur une ligne de cotation unique intitulée « FONCIERE INEA – PROMESSES » et seront soumises à la condition suspensive de la délivrance du certificat du dépositaire constatant la souscription des Actions Nouvelles.

4.2 DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS

Les Actions dont l'admission est demandée sont créées en vertu du droit français.

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Nouveau Code de procédure civile.

4.3 FORME ET MODE D'INSCRIPTION DES ACTIONS

Les Actions pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires.

En application des dispositions de l'article L.211-4 du Code monétaire et financier, les actions quelle que soit leur forme, seront dématérialisées et seront, en conséquence, obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas, par la Société ou un intermédiaire habilité. Les droits des titulaires seront représentés par une inscription à leur nom chez :

- Natlxis, 10/12 avenue Winston Churchill 94220 Charenton-le-Pont, mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs ;

- un intermédiaire financier habilité de leur choix et Natlxis mandaté par la Société pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur.

L'ensemble des actions de la Société, y compris les Actions Nouvelles, ont fait l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France en qualité de dépositaire central, et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear France S.A.

Le transfert de propriété des actions de la Société résulte de leur inscription au compte de l'acheteur conformément aux dispositions de l'article L.431-2 du Code monétaire et financier.

4.4 MONNAIE D'EMISSION

L'émission est réalisée en Euro.

4.5 DROITS ATTACHES AUX ACTIONS

Les Actions Nouvelles seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. Conformément à la législation française et aux statuts de la Société en vigueur à ce jour, les principaux droits attachés aux Actions sont décrits ci-après :

Droit à dividendes

Les Actions Nouvelles porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2006 et donneront droit au même dividende que celui qui pourra être distribué au titre des Actions Existantes portant même jouissance.

L'Assemblée générale des actionnaires de la Société peut accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes, soit en espèces, soit en actions émises par la Société, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les dividendes non réclamés dans un délai de 5 ans à compter de leur mise en paiement sont prescrits et doivent, passé ce délai, être reversés à l'Etat.

Les dividendes versés à des non-résidents sont soumis à une retenue à la source en France.

Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix.

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 25 juillet 2006, a institué un droit de vote double attribué à toutes les actions entièrement libérées et justifiant d'une inscription nominative depuis 2 ans au moins au nom du même actionnaire, réservé aux actionnaires de nationalité française ou ressortissant d'un Etat membre de l'Union Européenne.

Ce droit de vote double est combiné à un plafonnement statutaire des droits de vote, en application de l'article L.225-125 du Code de Commerce, fixé à 20% des droits de vote pour un même actionnaire, cette limitation étant imposé à toutes les actions – sans distinction de catégorie – autres que les actions à dividendes prioritaires sans droit de vote le cas échéant émises.

La limitation des droits de vote cessera de s'appliquer dès lors qu'un seul actionnaire détiendrait plus de deux tiers du capital de la Société et ce, à compter du franchissement de ce seuil.

Ces modifications prendront effet de plein droit, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A.

Lorsque les actions de la Société font l'objet d'un usufruit, le droit de vote attaché à ces actions appartient aux usufruitiers dans les Assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les Assemblées générales extraordinaires. Cependant, les actionnaires peuvent convenir entre eux de toute autre répartition pour l'exercice du droit de vote aux Assemblées générales, à condition que l'usufruitier ne soit pas privé du droit de voter les décisions concernant les bénéficiaires ; dans ce cas, les actionnaires concernés devront porter leur convention à la connaissance de la Société par lettre recommandée adressée au siège social. La Société sera tenue de respecter cette convention pour toute Assemblée qui se réunirait après l'expiration d'un délai d'un mois suivant l'envoi de la lettre recommandée, le cachet de La Poste faisant foi de la date d'expédition.

Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

Conformément à la législation française, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles.

L'Assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir, ou non, un délai de priorité de souscription des actionnaires. Lorsque l'émission est réalisée par appel public à l'épargne sans droit préférentiel de souscription, le prix d'émission doit être fixé dans le respect des dispositions de l'article L.225-136 du Code de commerce.

En outre, l'Assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide une augmentation de capital peut la réserver à des personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en application de l'article L.225-138 du Code de commerce.

L'Assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut également la réserver aux actionnaires d'une autre société faisant l'objet d'une offre publique d'échange initiée par la Société en application de l'article L.225-148 du Code de commerce. Les augmentations de capital par apports en nature au profit des apporteurs font l'objet d'une procédure distincte prévue à l'article L.225-147 du Code de commerce.

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Chaque action de la Société donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le boni de liquidation, à une fraction égale à celle du capital social qu'elle représente, compte tenu, s'il y a lieu, du capital amorti et non amorti, ou libéré ou non libéré.

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société.

Clause de rachat – clause de conversion

Une Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société se réunira le 23 novembre 2006 afin d'autoriser dans sa première et deuxième résolution, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des Actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A., la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions et la réduction du capital social en application de l'article L.225-209 du Code de commerce.

Autres

La Société est autorisée à faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des porteurs de titres.

4.6 AUTORISATIONS

4.6.1 Décisions de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 juillet 2006

4.6.1.1 *Autorisation relative à l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription (septième résolution)*

« L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés commerciales:

1°) Délègue au Directoire sa compétence à l'effet de procéder, sur ses seules délibérations, à l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, avec ou sans prime, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'Étranger, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et appel public à l'épargne, à l'émission d'actions ordinaires de la société, de bons et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, immédiatement ou à terme, à des actions existantes ou à émettre de la société, ou à une combinaison des deux et dont la souscription pourra être libérée en numéraire y compris par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles détenues à l'encontre de la société, étant précisé :

- que ces titres pourront être émis à l'effet de*

- a) rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une offre publique d'échange sur des titres répondant aux conditions fixées à l'article L225-148 du Code de Commerce,
 - b) dans la limite de 10 % du capital social, rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L225-148 du Code de commerce sont applicables,
- que sont expressément exclues de la présente délégation de compétence les émissions d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions de préférence.
- 2°) Fixe à 26 mois à compter de la présente assemblée générale la durée de validité de la présente délégation.
- 3°) Fixe comme suit les limites des montants des émissions autorisées dans le cadre de la présente délégation de compétences :
- a) le montant nominal des actions qui pourront être ainsi émises, que ce soit directement ou sur présentation de titres représentatifs ou non de créances, ne pourra dépasser le plafond de CINQUANTE MILLIONS d'euros (50.000.000 €) ou la contre valeur de cette somme en toutes autres monnaies (devises ou unités de compte) appréciées au jour de l'émission de titres, sous réserve le cas échéant du montant des augmentations de capital liées à l'ajustement, conformément à la loi, des droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ; étant précisé que ce montant s'imputera sur le montant nominal des actions émises, directement ou non, en vertu de la dixième résolution de la présente assemblée ;
 - b) le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société donnant accès immédiat ou à terme, à tout moment ou à date fixe à des actions ordinaires de la Société par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, pouvant être ainsi émises ne pourra dépasser le plafond de CINQUANTE MILLIONS d'euros (50.000.000 €) ou la contre valeur de ce montant ; étant précisé que ce montant s'imputera sur le montant nominal des titres de créances qui seront émis en vertu de la présente résolution de la présente assemblée ;
 - c) pour les titres de capital, le prix d'émission soit au moins égal au prix d'émission retenu lors de l'augmentation de capital réalisée le 7 juin 2006 soit 36 euros par action, prime incluse ;
- 4°) En cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétences :
- a) Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre par appel public à l'épargne. Toutefois, le Directoire, en application de l'article L. 225-135, 2e alinéa, du Code de commerce, aura la faculté de conférer aux actionnaires, pendant un délai et selon les modalités qu'il fixera en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires applicables ou pour tout ou partie d'une émission effectuée, un délai de priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables et qui devra s'exercer proportionnellement au nombre des actions possédées par chaque actionnaire et pourra être éventuellement complété par une souscription à titre réductible, étant précisé que les titres non souscrits ainsi feront l'objet d'un placement public en France et/ou à l'étranger.
 - b) Conformément à l'article L. 225-136 du Code de commerce, et pour les cas autres que ceux relevant de l'article L. 225-147, 6e alinéa:
 - jusqu'à l'admission aux négociations et la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris et pour les augmentations de capital par appel public à l'épargne à intervenir à cette occasion, le prix d'émission des actions nouvelles sera égal au prix d'émission qui sera fixé par le Directoire conformément aux pratiques de marché habituelles dans le cadre d'un placement global, par référence au prix offert aux investisseurs dans un tel placement, tel que ce prix résultera de la confrontation de l'offre des titres et des demandes de souscription émises par les investisseurs dans le cadre de la technique dite de «construction du livre d'ordres» telle que développée par les usages professionnels;
 - postérieurement à l'admission aux négociations et la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal à la moyenne pondérée des premiers cours cotés des trois derniers jours de bourse sur le marché Eurolist d'Euronext Paris précédant la fixation du prix de souscription de l'augmentation, diminuée d'une

- décote maximale de 5 % après, le cas échéant, correction de cette moyenne en cas de différence entre les dates de jouissance,
- le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action de la Société émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix de souscription minimum défini à l'alinéa précédent,
 - la conversion, le remboursement ou généralement la transformation en actions de la Société de chaque valeur mobilière donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société se fera, compte tenu de la valeur nominale de ladite valeur mobilière, en un nombre d'actions tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action, soit au moins égale au prix de souscription minimum tel que défini pour l'émission des actions, dans cette même résolution;
- c) Décide que si les souscriptions des actionnaires et du public n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telle que définie ci-dessus, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une ou l'autre des facultés ci-après:
- limiter, le cas échéant, l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée;
 - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits;
 - offrir au public tout ou partie des actions non souscrites.
- d) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation conforme à la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les conditions fixées par la loi et à l'effet notamment de:
- (1) déterminer les conditions de la ou des émission(s) ;
 - (2) déterminer le nombre d'actions, de bons et/ou de valeurs mobilières composées à émettre, leur prix d'émission ainsi que le montant de la prime dont la libération pourrait, le cas échéant, être demandée au moment de l'émission ;
 - (3) déterminer les dates, les prix, les montants et modalités d'émission, ainsi que la nature, la forme et la caractéristique des titres à créer qui pourront notamment revêtir la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non;
 - (4) déterminer le mode de libération des actions et/ou des titres émis et le cas échéant les conditions de leur rachat ou échange ;
 - (5) fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions, et/ou valeurs mobilières, et/ou aux titres émis ou à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de la ou des émission(s) ;
 - (6) fixer les modalités selon lesquelles la société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les titres émis ou à émettre;
 - (7) décider que le solde de l'émission qui n'aurait pas pu être souscrit sera réparti à sa diligence, totalement ou partiellement, ou que le montant de l'émission sera limité au montant des souscriptions reçues, étant précisé que le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il jugera bon, les facultés ci-dessus ou l'une d'entre elles seulement;
 - (8) plus particulièrement, en cas d'émission de titres à l'effet de rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange:
 - (i) arrêter la liste des titres apportés à l'échange;
 - (ii) fixer les conditions d'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser ;
 - (iii) déterminer les modalités d'émission dans le cadre, soit d'une offre publique d'échange, d'une offre alternative d'achat où d'échange, soit d'une offre publique d'achat ou d'échange à titre principal, assortie d'une offre publique d'échange ou offre publique d'achat à titre subsidiaire;
 - (iv) effectuer toutes formalités utiles à l'émission et au service financier de ces titres émis en vertu de cette délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés, constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts;

(9) suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution ou de souscription d'actions attachés aux valeurs mobilières émises pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;

(10) procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la société, notamment en cas de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres;

(11) fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital social conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles,

(12) procéder, le cas échéant, à toute imputation des frais d'augmentation de capital sur la ou les primes d'émission ;

(13) constater la réalisation de chaque augmentation de capital, procéder aux modifications corrélatives des statuts et d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la négociation et à l'admission des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris et à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés;

- e) Prend acte que la présente délégation prive d'effet, toute délégation antérieure ayant le même objet.
- f) Prend acte que la présente délégation emporte au profit des titulaires de valeurs mobilières susceptibles d'être émises et donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquels lesdites valeurs mobilières pourront donner droit. »

4.6.2 Décision du Directoire

Dans le cadre de la septième résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société du 25 juillet 2006, le Directoire, dans sa réunion du 22 novembre 2006 :

- approuve le principe d'une augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription et appel public à l'épargne dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A., aux fins de servir les ordres de souscription émis dans le cadre de l'Offre, par émission d'un nombre maximum de 1.000.000 (un million) actions de 14,66 euros de valeur nominale chacune, étant précisé que la décision d'émettre lesdites actions devra faire l'objet d'une nouvelle délibération du Directoire, en fonction des ordres reçus et une fois arrêté, notamment, dans les conditions décrites ci-dessous, le prix de souscription définitif des actions de la Société dans le cadre de l'Offre ;
- décide que le prix de souscription des actions, prime d'émission incluse, émises dans le cadre de l'Offre sera compris entre 38 euros et 42 euros par action ;
- décide de soumettre à une prochaine réunion du Directoire (a) la fixation du prix définitif de souscription des actions nouvelles qui seront émises dans le cadre de l'Offre, (b) la fixation du nombre maximal d'actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Offre, (c) la décision effective d'émettre lesdites actions, (d) la fixation de la date de réalisation de ladite augmentation de capital et (e) la détermination de l'ensemble des autres modalités de réalisation de cette augmentation de capital.

4.7 DATES PREVUES D'EMISSION ET DE REGLEMENT ET LIVRAISON DES ACTIONS OFFERTES

La date prévue pour l'émission, le règlement-livraison des Actions Nouvelles est le 12 décembre 2006.

4.8 RESTRICTIONS A LA LIBRE NEGOCIABILITE DES ACTIONS DE LA SOCIETE

Aucune stipulation statutaire ne limite la libre négociabilité des actions composant le capital social de la Société. On se reportera toutefois au paragraphe 7.3 de la présente note d'opération pour une description des engagements et des restrictions d'émission ou de cession pris par la Société et certains de ses actionnaires.

4.9 REGLEMENTATION FRANÇAISE EN MATIERE D'OFFRES PUBLIQUES

La Société est soumise aux règles françaises relatives aux offres publiques et notamment aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et aux retraits obligatoires.

4.9.1 Offre publique obligatoire

L'article L.433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres du capital de la Société.

4.9.2 Garantie de cours

L'article L.433-3 du Code monétaire et financier et les articles 235-1 et suivants (procédure de garantie de cours) du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions dans lesquelles une garantie de cours visant la totalité des titres du capital de la Société doit être déposée.

4.9.3 Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L.433-4 du Code monétaire et financier et les articles 237-1 et suivants (offre publique de retrait) et 237-14 et suivants (retrait obligatoire) du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait assorti, le cas échéant, d'un retrait obligatoire des actionnaires minoritaires de la Société.

4.10 OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT INITIEE PAR DES TIERS SUR LE CAPITAL DE L'EMETTEUR DURANT LE DERNIER EXERCICE ET L'EXERCICE EN COURS

A la date de visa de la présente note d'opération, aucun titre de la Société n'étant admis aux négociations sur un marché financier, réglementé ou non, il n'y a eu aucune offre publique émanant de tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.11 REGIME FISCAL DES ACTIONS

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, le régime fiscal décrit ci-après est applicable aux personnes physiques ou morales qui détiendront des actions de la Société.

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que les informations contenues dans la présente note d'opération ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

En outre, le régime fiscal décrit ci-après correspond à celui en vigueur à ce jour : ce régime pourrait faire l'objet de modifications législatives que les investisseurs devront suivre avec leur conseil fiscal habituel.

4.11.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

4.11.1.1 *Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel*

Dividendes

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2005 ne sont plus assortis de l'avoir fiscal.

Les distributions mises en paiement à compter du 1^{er} janvier 2006 bénéficient, pour le calcul de l'impôt sur le revenu (et non des prélèvements sociaux), d'un abattement général non plafonné de 40 % de leur montant.

Ces dividendes sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif ;
- à la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 %, dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- à la contribution additionnelle pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que :

- les dividendes bénéficient d'un abattement annuel et global de 1 525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément et de 3 050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires d'un pacte civil de solidarité (« PACS ») défini à l'article 515-1 du Code civil faisant l'objet d'une imposition commune ;
- les dividendes bénéficient d'un abattement général non plafonné de 40 % sur le montant des revenus distribués, cet abattement étant opéré avant application de l'abattement annuel et global de 1 525 ou 3 050 euros précité ;
- en outre, les dividendes ouvrent droit à un crédit d'impôt, égal à 50 % du montant des dividendes perçus, avant application de l'abattement général non plafonné de 40 % et de l'abattement annuel et global de 1 525 ou 3 050 euros, et plafonné annuellement à 115 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et imposés séparément et 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un PACS faisant l'objet d'une imposition commune. Ce crédit d'impôt est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception des dividendes et est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à 8 euros.

Pour l'application des prélèvements sociaux (CSG, prélèvement social, contribution additionnelle et CRDS), il est précisé que les dividendes sont soumis auxdits prélèvements avant l'application de l'abattement général non plafonné de 40 % et de l'abattement annuel et global de 1 525 euros ou de 3 050 euros, après déduction des dépenses en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

Plus-values

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts, les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 % et aux prélèvements sociaux au taux global de 11 %, tels que décrits ci-dessous, si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du Code général des impôts (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition ou cessions exonérées au titre d'une disposition fiscale particulière et notamment les cessions de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15 000 euros.

Les moins-values éventuelles peuvent être imputées sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Les prélèvements sociaux se décomposent comme suit :

- la CSG au taux de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;

- le prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Pour l'assujettissement à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 %, les plus-values nettes de cession d'actions peuvent, sous certaines conditions, être diminuées d'un abattement d'un tiers par année de détention au-delà de la cinquième, la durée de détention étant décomptée à partir du 1^{er} janvier de l'année d'acquisition ou de souscription de ces actions (article 150-0 D bis du Code général des impôts). Pour les actions acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2006, la durée de détention est décomptée à partir du 1^{er} janvier 2006.

Cet abattement est sans incidence sur l'application des prélèvements sociaux mentionnés ci-dessus à la totalité de la plus-value de cession.

Régime spécial des PEA

Les actions de la Société peuvent être souscrites ou acquises dans le cadre d'un PEA.

Sous certaines conditions, les gains nets réalisés lors de la clôture ou lors d'un retrait partiel du PEA sont exonérés d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social de 2 % et à sa contribution additionnelle.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans ce même cadre. En cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, à compter du 1^{er} janvier 2005, en cas de clôture du PEA après la cinquième année, lorsque la valeur liquidative du PEA (ou la valeur liquidative du contrat de capitalisation) à la date de retrait est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture (sans tenir compte de ceux afférents aux retraits ou rachats n'ayant pas entraîné la clôture du PEA), et à condition que, à la date de clôture du PEA, les titres y figurant aient été cédés en totalité (ou que le contrat de capitalisation ait fait l'objet d'un rachat total), les pertes éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières précité (actuellement fixé à 15 000 euros) soit dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts qui sont en principe applicables au 1^{er} janvier 2006 en fonction de la date de clôture du PEA.

Durée de vie du PEA	Prélèvement social ⁽¹⁾	CSG	CRDS	IR	Total
Inférieure à deux ans	2,3 %	8,2%	0,5%	22,5%	33,5% ^{(2) (3)}
Comprise entre 2 et 5 ans	2,3 %	8,2%	0,5%	16,0%	27,0% ^{(2) (3)}
Supérieure à 5 ans	2,3 %	8,2%	0,5%	0,0%	11,0% ⁽³⁾

(1) Contribution additionnelle de 0,3 % incluse.

(2) Calculé sur l'intégralité des gains si le seuil annuel de cession de valeurs mobilières et droits sociaux précités (actuellement fixé à 15 000 euros) est dépassé.

(3) Le montant de la CSG, du CRDS et du prélèvement social (incluant le cas échéant la contribution additionnelle) peut varier en fonction de la date à laquelle les gains sont réalisés.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA à compter du 1^{er} janvier 2005 ouvrent également droit au crédit d'impôt égal à 50 % du dividende et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire telle qu'indiquée ci-dessus ; ce crédit d'impôt n'est pas versé dans le PEA mais est imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus au titre d'actions détenues hors du cadre du PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû par le contribuable au titre de l'année de perception des dividendes, après imputation des autres réductions et crédits d'impôt et des prélèvements et retenues non libératoires. Ce crédit d'impôt est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à 8 euros.

Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions de la Société détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

Droits de succession et donation

Les actions de la Société qui viendraient à être transmises par voie de succession ou de donation donneront lieu à application de droits de succession ou de donation en France.

4.11.1.2 Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

Dividendes

▪ Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France

Les personnes morales françaises qui détiennent moins de 5 % du capital de la Société n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts.

Les dividendes perçus par ces sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun, au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33,1/3 % (ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38 120 euros par période de 12 mois pour les sociétés qui remplissent les conditions prévues à l'article 219-I b du Code général des impôts visé ci-dessus), majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du Code général des impôts) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Conformément aux dispositions combinées des articles 206. 5. e et 219 bis c du Code général des impôts, les établissements publics, associations et collectivités sans but lucratif sont assujetties à l'impôt sur les sociétés au taux de 10% à raison des dividendes versés par la Société qui aura opté pour le régime des SIIC et prélevés sur les bénéfices exonérés.

▪ Personnes morales ayant la qualité de société mère en France

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du Code général des impôts, les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés détenant au moins 5 % du capital de la Société peuvent bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères et filiales en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part de ces dividendes représentative des frais et charges supportés par cette société ; cette quote-part est égale à 5 % du montant desdits dividendes sans pouvoir toutefois excéder pour chaque période d'imposition le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de l'exercice considéré.

La Société optera pour le régime des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts après son introduction en bourse, et, dès lors, bénéficiera d'une exonération d'impôt sur les sociétés à hauteur des bénéfices provenant de la location d'immeubles et de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail, et des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes et de participations dans des filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC, ainsi que des dividendes reçus de filiales ou de sociétés liées soumises au régime des SIIC. Ce régime n'exclut pas l'exercice, à titre accessoire, d'autres activités que celles répondant à son objet principal par la Société. Les revenus tirés de ces activités accessoires seront taxables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Conformément aux dispositions de l'article 145-6. h du Code général des impôts, les dividendes versés par la Société ne seront pas éligibles au régime des sociétés mères lorsqu'ils seront prélevés sur les bénéfices provenant du secteur exonéré. Ces dividendes seront donc imposables dans des conditions décrites ci-dessus concernant les « Personnes n'ayant pas la qualité de société mère en France ».

En revanche, les dividendes prélevés sur les résultats réalisés antérieurement à l'option pour le régime des SIIC, les dividendes prélevés sur les résultats de cessation soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal et les plus-values soumises à l'impôt au taux réduit de 16,5 % exigible à la suite de l'option pour le régime des SIIC ainsi que les dividendes prélevés sur les bénéfices provenant du secteur taxable seront éligibles au régime des sociétés mères (BOI 4 H-5-03, instruction du 25 septembre 2003).

Plus-values

▪ Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société sont, 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 sociétés qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 I b du Code général des impôts visé ci-dessus), majoré, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % (article 235 ter ZC du Code général des impôts) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

▪ Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I et 219 I a ter du Code général des impôts, les gains nets réalisés à l'occasion de la cession d'actions détenues depuis au moins deux ans au moment de la cession et ayant le caractère de titres de participation sont éligibles au régime d'imposition des plus- ou moins-values à long terme et sont soumis à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % susmentionnée. Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219 I a ter du Code général des impôts seront imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'exercice de leur constatation ou, en cas de moins-value nette à long terme au titre 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.

Constituent notamment des titres de participation au sens de l'article 219 I a ter du Code général des impôts, les titres qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, ainsi que, sous réserve d'être inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts, ou, lorsque leur prix de revient est au moins égal à 22 800 000 euros, aux actions qui remplissent les conditions ouvrant droit à ce régime autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société.

Dans l'hypothèse où la Société serait considérée à prépondérance immobilière en application du décret prévu par l'article 39 V de la loi n° 2004-1485 du 30 décembre 2004, les plus-values réalisées lors de la cession d'actions seraient exclues du bénéfice de l'imposition au taux de 8 % (ou de 0 % pour les exercices

ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007) prévue à l'article 219 I a quinquies du Code général des impôts.

4.11.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

Dividendes

En vertu du droit interne français, les dividendes distribués par une société dont le siège social est situé en France à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font, en principe, l'objet d'une retenue à la source de 25 %.

Toutefois, les actionnaires dont le siège de direction effective est situé dans un Etat membre de la communauté européenne peuvent, sous les conditions de l'article 119 ter du Code général des impôts, bénéficier d'une exonération de la retenue à la source. Lorsque la Société aura opté pour le régime fiscal des SIIC, cette exonération de retenue à la source ne s'appliquera qu'aux dividendes prélevés sur les revenus du secteur taxable de la Société et ne pourra donc pas s'appliquer aux dividendes prélevés sur son secteur exonéré.

Par ailleurs, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé dans un Etat lié à la France par une convention fiscale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier d'une réduction partielle ou totale de la retenue à la source.

Ces actionnaires n'ont plus droit au transfert de l'avoir fiscal ou au remboursement du précompte à compter des distributions faites en 2005. Toutefois, les actionnaires personnes physiques peuvent, sous certaines conditions et sous déduction de la retenue à la source applicable, avoir droit au remboursement du crédit d'impôt de 50 % plafonné à 115 euros ou 230 euros mentionné au paragraphe 4.11.1.1 ci-dessus si la convention fiscale conclue entre la France et l'Etat de leur résidence prévoit le transfert de l'avoir fiscal (BOI 5 I-2-05, instruction du 11 août 2005, n°107 et suivants et annexe 7). L'administration fiscale française n'a pas encore fixé les modalités pratiques de restitution de ce crédit d'impôt aux actionnaires non-résidents éligibles.

Il appartiendra aux actionnaires concernés de la Sociétés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et d'établir les conséquences, sur leur situation particulière, de la souscription ou de l'acquisition d'actions de la Société.

Plus-values

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession à titre onéreux des actions de la Société par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts ou dont le siège social est situé hors de France, et dont la propriété des actions n'est pas rattachable à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France, ne sont pas imposables en France dans la mesure où le cédant n'a pas détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son groupe familial, plus de 25 % des droits aux bénéfices de la société dont les actions sont cédées, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession. Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel actuellement fixé à 16 % sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention fiscale.

Impôt de solidarité sur la fortune

Les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France au titre de leurs placements financiers. Les titres de participation (c'est-à-dire les titres qui permettent d'exercer une influence dans la société émettrice et, notamment, les titres représentant 10 % au moins du capital de la société émettrice et qui ont été soit souscrits à l'émission, soit conservés pendant au moins 2 ans) ne sont pas considérés comme des placements financiers et sont donc susceptibles d'être soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention fiscale.

Droits de succession et donation

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales, les titres de sociétés françaises acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumis aux droits de succession ou de donation en France.

4.11.3 Autres situations

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

5 CONDITIONS DE L'OFFRE

5.1 CONDITIONS, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES DE L'OFFRE

5.1.1 Conditions de l'Offre

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion des actions de la Société dans le public soit réalisée dans le cadre d'une émission d'Actions Nouvelles (l'« **Offre** »), comprenant :

- une offre au public en France sous la forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques (l'« **Offre à Prix Ouvert** ») ; et
- un placement global garanti (le « **Placement Global** ») principalement destiné aux investisseurs institutionnels comportant
 - un placement en France ; et
 - un placement privé international dans certains pays, à l'exclusion, notamment, des Etats-Unis d'Amérique, du Canada, du Japon et de l'Australie.

Il est précisé que la diffusion des actions dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivants du Livre II (« Règles particulières applicables aux marchés réglementés français ») des règles de marché d'Euronext.

La répartition des actions entre l'Offre à Prix Ouvert, d'une part, et le Placement Global (hors tranche réservée), d'autre part, sera effectuée en fonction de la nature et de l'importance de la demande dans le respect des principes édictés par l'article 321-115 du Règlement général de l'AMF. Si la demande exprimée dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre d'actions allouées en réponses aux ordres émis dans le cadre de l'OPO sera au moins égal à 10% du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre.

Dans le cadre du Placement Global, une tranche de 641.835 actions, représentant 64,2% des Actions Nouvelles sera réservée aux actionnaires de la Société à la date de visa sur la présente note d'opération et qui se sont engagés à souscrire à l'Offre.

Calendrier indicatif de l'Offre :

24.11.2006	Visa de l'Autorité des marchés financiers sur la note d'opération
27.11.2006	Communiqué de la Société annonçant l'opération Diffusion par Euronext Paris S.A. de l'avis d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert, du Placement Global
29.11.2006	Publication de la note légale au BALO
06.12.2006	Clôture de l'Offre à Prix Ouvert à 17 heures (heure de Paris) Clôture du Placement Global à 17 heures (heure de Paris) (sauf clôture anticipée)
07.12.2006	Fixation par le Directoire de la Société du Prix de l'Offre Signature du contrat de garantie Centralisation par Euronext Paris S.A. de l'Offre à Prix Ouvert Allocation des actions objet du Placement Global Diffusion par la Société d'un communiqué de presse détaillant les conditions de l'opération Publication par Euronext Paris S.A. de l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert Première cotation des Actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A
08.12.2006	Publication dans la presse de l'avis financier relatif aux conditions financières Début des négociations des Actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. (dans les conditions prévues à l'article L.228-10 du Code de commerce)
12.12.2006	Règlement-livraison de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global

5.1.2 Montant de l'Offre

Le montant définitif total de l'Offre fera l'objet d'un communiqué de presse le 07 décembre 2006.

Sur la base d'un Prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix des Actions Nouvelles, le produit brut de l'Offre serait de 40 millions d'euros, soit une augmentation du capital social de 14.666.000 euros et une prime d'émission de 25.340.000 euros.

5.1.3 Procédure et période de souscription

5.1.3.1 *Offre à Prix Ouvert*

Durée de l'Offre à Prix Ouvert

L'Offre à Prix Ouvert débutera le 24 novembre 2006 et prendra fin le 6 décembre 2006 à 17 heures (heure de Paris). La date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert pourrait être modifiée (voir la section 5.3.2 de la présente note d'opération).

Nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert

Si la demande exprimée dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert le permet, le nombre d'actions allouées en réponse dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sera au moins égal à 10% du nombre d'Actions Nouvelles. Ce pourcentage pourrait être augmenté conformément à l'article 321-115 du Règlement Général de l'AMF.

Personnes habilitées, réception et transmission des ordres de souscription et d'achat

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sont principalement les personnes physiques.

Les investisseurs ne disposant pas en France de compte permettant la souscription d'actions dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert devront à cette fin ouvrir un tel compte chez un intermédiaire habilité lors de la passation de leurs ordres.

Catégories d'ordres susceptibles d'être émis en réponse à l'Offre à Prix Ouvert

Les personnes désireuses de participer à l'Offre à Prix Ouvert devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France, au plus tard le 6 décembre 2006 à 17 heures (heure de Paris).

En application de l'article P 1.2.16 du Livre II des Règles de marché d'Euronext relatif aux règles particulières applicables aux marchés réglementés français les ordres seront décomposés en fonction du nombre de titres demandés :

- entre 1 et 100 actions inclus, ordres A1,
- au-delà de 100 actions, ordres A2.

La fraction inférieure ou égale à 100 actions des ordres bénéficiera d'un traitement préférentiel dans le cas où tous les ordres ne pourraient pas être entièrement satisfaits.

Il est précisé que :

- un même donneur d'ordre ne pourra émettre qu'un seul ordre ; cet ordre ne pourra pas être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire financier ;
- le montant de chaque ordre ne pourra pas porter sur un nombre d'actions représentant plus de 20 % du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert ;
- au cas où l'application du ou des taux de réduction n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur ;
- les ordres seront exprimés en nombre d'actions sans indication de prix et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre ;
- les ordres seront, même en cas de réduction, irrévocables, sous réserve des indications mentionnées des sections « Réduction des ordres », « Révocation des ordres » et « Résultat de l'Offre à Prix Ouvert » ci-dessous ainsi que des paragraphes 5.1.4 et 5.3.2.

Les intermédiaires financiers habilités en France transmettront à Euronext Paris S.A. les ordres, selon le calendrier et les modalités précisés dans l'avis d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert qui sera publié par Euronext Paris S.A.

Réduction des ordres

Les ordres A1 sont prioritaires par rapport aux ordres A2 ; un taux de réduction pouvant aller jusqu'à 100 % peut être appliqué aux ordres A2 pour servir les ordres A1.

Dans le cas où l'application des modalités de réduction aboutirait à un nombre non entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier immédiatement inférieur, les actions formant rompus étant ensuite allouées selon les usages du marché.

Révocation des ordres

Les ordres d'achat reçus dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sont irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des stipulations applicables en cas de modification des paramètres de l'Offre (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération).

Résultat de l'Offre à Prix Ouvert

Le résultat de l'Offre à Prix Ouvert fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris S.A. le 7 décembre 2006 et d'un communiqué de presse diffusé par la Société.

Cet avis et ce communiqué préciseront le taux de réduction éventuellement appliqué aux ordres.

5.1.3.2 Caractéristiques principales du Placement Global

Durée du Placement Global

Le Placement Global débutera le 24 novembre 2006 et prendra fin le 6 décembre 2006 à 17 heures (heure de Paris). En cas de prorogation de la date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération), la date de clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

Le Placement Global Garanti pourra être clos par anticipation sans préavis (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération).

Personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global

Le Placement Global sera principalement effectué auprès d'investisseurs institutionnels en France et dans certains pays.

Tranche réservée aux actionnaires de la Société à la date de visa sur la présente note d'opération

Dans le cadre du Placement Global, une tranche sera réservée aux actionnaires de la Société à la date de visa sur la présente note d'opération et qui se seront engagés à souscrire à l'Offre (la « **Tranche Réservée** »).

La Tranche Réservée comportera 641 835 actions représentant 64,2% de l'Offre. Compte tenu des engagements de souscription figurant au paragraphe 5.1.3.2.1 ci-dessous, il ne sera appliqué aucune réduction des ordres.

Ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global

Les ordres seront exprimés en nombre d'actions ou en montant demandés. Ils pourront comprendre des conditions relatives au prix. Pour les ordres comportant un prix unitaire par action, seuls les ordres émis à un prix par action supérieur ou égal au prix de vente, exprimé en euros, qui sera fixé dans le cadre du Placement Global dans les conditions indiquées au paragraphe 5.3.1 « Prix des Actions Offertes dans le cadre du Placement Global et de l'Offre à Prix Ouvert », seront pris en compte dans la procédure d'allocation.

Réception et transmission des ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global Garanti devront être reçus par Natexis Bleichroeder S.A. ou Arkeon Finance au plus tard le 6 décembre 2006 à 17 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée.

Seuls les ordres à un prix limité supérieur ou égal au Prix de l'Offre seront pris en considération dans la procédure d'allocation.

Réduction des ordres

Les ordres émis dans le cadre du Placement Global hors Tranche Réservée pourront faire l'objet d'une réduction totale ou partielle.

Résultat du Placement Global

Le résultat du Placement Global fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris S.A. le 7 décembre 2006 et d'un communiqué de presse diffusé par la Société au plus tard le 7 décembre 2006, sauf clôture anticipée (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération).

5.1.3.2.1 Engagements de souscriptions

Les actionnaires suivants de la Société se sont engagés irrévocablement à souscrire dans le cadre de l'Offre :

ACTIONNAIRES	Nbre d'action avant opération	% EN CAPITAL	Nbre d'actions souscrites
Philippe ROSIO	47 751	2,7%	8 000
Arline GAUJAL-KEMPLER	47 756	2,7%	1 250
Sous-total	95 507	5,4%	9 250
Denis BRUGERE	8 800	0,5%	3 750
Société CRESERFI	29 900	1,7%	12 500
Société MACIF	167 500	9,5%	95 000
Société QUATREM	85 200	4,8%	91 250
Société SC FINANCIERE CET	8 000	0,5%	6 000
Société FINANCIERE MAT	8 000	0,5%	6 000
Société FINANCIERE FRT	8 000	0,5%	6 000
Société FINANCIERE FAT	8 000	0,5%	6 000
SCI du Club de Résidence de CALA BIANCA	34 200	1,9%	37 500
SIPARI	69 500	3,9%	75 000
Monsieur Philippe DELATTRE	4 100	0,2%	2 322
Société NEUFLIZE VIE	13 500	0,8%	7 500
Société CARAC	54 000	3,1%	125 000
Banque MARTIN MAUREL	13 500	0,8%	8 800
Société ANDROS ET COMPAGNIE	40 400	2,3%	12 500
Madame Christine GERARD	1 800	0,1%	1 125
Monsieur Eric GERARD	1 800	0,1%	1 125
Monsieur Jacques GERARD	3 700	0,2%	2 250
Monsieur Laurent GERARD	900	0,1%	625
Madame Anne-Marie GERARD	1 800	0,1%	1 125
Madame Chantal GERARD LAHALLE	3 500	0,2%	2 125
Monsieur Xavier GERARD	2 400	0,1%	1 125
Madame Fabienne GERARD	150	0,0%	250
Société L'ASPRE REDON	1 350	0,1%	500
Société LE JAS DE MADAME	8 500	0,5%	3 250
Madame Sylvie Anne de PANISSE PASSIS	760	0,0%	300
Société LAUROC	190	0,0%	63
Monsieur Hervé RIPAULT	1 625	0,1%	400
Madame Dominique RIPAULT	800	0,0%	200
SA DU PARC DES AULNAIS	13 500	0,8%	7 500
ASSURANCES GENERALES DE France IART	182 000	10,3%	103 000
Consorts Marie Juliette Pierre Felix PANHARD	13 900	0,8%	12 500
Sous-total	791 275	44,8%	
TOTAL	1 765 702	100,0%	641 835

Le montant des souscriptions atteint 64,2% de l'augmentation de capital.

5.1.4 Révocation de l'Offre

La réalisation de l'Offre est assujettie à la condition que le contrat de garantie visé au paragraphe 5.4.3 ci-dessous ne soit pas résilié et que le certificat du dépositaire des fonds relatifs aux Actions Nouvelles soit émis.

En conséquence, en cas de résiliation du contrat de garantie, les ordres de souscription, l'augmentation de capital et l'Offre seraient rétroactivement annulés. Toutes les négociations des actions intervenues avant la date du règlement et de la livraison seraient nulles et non avenues et devraient être dénouées de façon rétroactive. Plus précisément :

- l'Offre à Prix Ouvert, le Placement Global ainsi que l'ensemble des ordres de souscription passés à ce titre, seraient nuls et non avenues de façon rétroactive ;
- l'ensemble des négociations d'actions intervenues avant la date de règlement et la livraison des actions seraient nulles et non avenues et devrait être dénouées de façon rétroactive, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation.

En cas de résiliation du contrat de garantie par l'Etablissement Garant tel que défini au paragraphe 5.4.3 ci-dessous, la Société diffusera un communiqué et informera sans délai Euronext Paris S.A., qui publiera un avis.

5.1.5 Réduction des ordres

Voir le paragraphe 5.1.3 de la présente note d'opération pour une description de la réduction des ordres émis dans le cadre de l'Offre.

5.1.6 Montant minimum et montant maximum des ordres

Il n'y a pas de montant minimum pour les ordres pouvant être émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert. Le montant maximum des ordres pouvant être émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert est indiqué au paragraphe 5.1.3 de la présente note d'opération.

Il n'y a ni montant minimum ni montant maximum pour les ordres pouvant être émis dans le cadre du Placement Global.

5.1.7 Révocation des ordres

Les ordres reçus dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sont irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des dispositions applicables en cas de fixation d'une nouvelle fourchette indicative de prix ou en cas de fixation du prix en dehors de la fourchette indicative de prix visée ci-dessus (voir paragraphe 5.3.2 « Publicité du Prix de l'Offre et des modifications des paramètres de l'Offre »).

5.1.8 Versement des fonds et modalités de délivrance des Actions Nouvelles

Le prix des Actions Nouvelles, souscrites dans le cadre de l'Offre devra être versé comptant par les donneurs d'ordre à la date prévue pour le règlement et la livraison des Actions Nouvelles de l'Offre, soit le 12 décembre 2006.

Les actions seront inscrites en compte à partir de la date de règlement et de livraison, soit à partir du 12 décembre 2006, date à laquelle interviendra également le versement à la Société du produit de l'émission des Actions Nouvelles.

5.1.9 Publication des résultats de l'Offre

Les résultats de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de presse et d'un avis d'Euronext Paris S.A. qui devraient être publiés le 8 décembre 2006, sauf clôture anticipée (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération pour de plus amples détails de la procédure de publication du prix et des modifications des paramètres de l'Offre).

5.1.10 Droits préférentiels de souscription

Les augmentations de capital dans le cadre de l'Offre seront réalisées avec suppression du droit préférentiel de souscription.

5.2 PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES VALEURS MOBILIERES

5.2.1 Catégorie d'investisseurs potentiels

5.2.1.1 *Catégorie d'investisseurs potentiels et pays dans lesquels l'Offre sera ouverte*

L'Offre comprend :

- une offre au public en France réalisée sous la forme d'une Offre à Prix Ouvert principalement destinée aux personnes physiques.
- un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels comportant :
 - un placement en France ; et
 - un placement privé international dans certains pays à l'exclusion, notamment, des Etats-Unis d'Amérique, du Canada, du Japon et de l'Australie.

5.2.1.2 *Restrictions applicables à l'Offre*

La diffusion de la présente note d'opération, du Document de Base, du résumé ou de tout autre document ou information relatif aux opérations prévues par la présente note d'opération et/ou l'offre ou la vente ou la souscription ou l'achat des actions de la Société peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession de la présente note d'opération, du Document de Base, du résumé ou de tout autre document ou information relatif aux opérations prévues par la présente note d'opération doivent s'informer des éventuelles restrictions découlant de la réglementation locale et s'y conformer.

La présente note d'opération, le Document de Base et les autres documents relatifs aux opérations prévues par la présente note d'opération ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre de souscription ou d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. La présente note d'opération, le résumé et le Document de Base n'ont fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa hors de France.

Restrictions concernant les Etats-Unis d'Amérique

Les Actions Existantes et les Actions Nouvelles de la Société faisant l'objet de l'Offre n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du U.S. *Securities Act* de 1933, tel que modifié (le « **Securities Act** ») et ne peuvent être transférées ou autrement cédées en l'absence d'un document d'enregistrement effectif en vertu du *Securities Act* ou d'une exemption de l'obligation d'enregistrement prévue par le *Securities Act*. Le Document de Base, la présente note d'opération et tout autre document établis dans le cadre de l'Offre ne doivent pas être distribués aux Etats-Unis d'Amérique.

Restrictions concernant les Etats de l'Espace Economique Européen (autres que la France)

Les Actions n'ont pas été et ne seront pas offertes au public dans les différents Etats membres de l'Espace Economique Européen ayant transposé la Directive 2003/73/CE, dite « Directive Prospectus », préalablement à l'admission desdites actions sur le marché Euronext Paris S.A., à l'exception des offres réalisées dans ces Etats membres (a) auprès des personnes morales autorisées ou agréées pour opérer sur les marchés financiers ou, à défaut, des personnes morales dont l'objet social consiste exclusivement à investir dans des valeurs mobilières ; (b) auprès des personnes morales remplissant au moins deux des trois conditions suivantes : (1) un effectif moyen d'au moins 250 salariés lors du dernier exercice ; (2) un bilan social supérieur à 43 000 000 euros, et (3) un chiffre d'affaires annuel net supérieur à 50 000 000 euros, tel qu'indiqué dans les derniers comptes sociaux ou consolidés annuels de la société, ou (c) dans tous les autres cas où la publication d'un prospectus n'est pas requise au titre des dispositions de l'article 3 de la Directive Prospectus.

Pour les besoins de la présente restriction, l'expression « offre au public » d'actions dans chacun des Etats membres de l'Espace Economique Européen ayant transposé la Directive Prospectus signifie toute communication adressée à des personnes, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, et présentant une information suffisante sur les conditions de l'Offre et sur les Actions Offertes, de manière à permettre à un investisseur d'acquérir ou de souscrire ces actions, tel que cette expression peut varier dans un Etat membre du fait des dispositions de transposition de la Directive Prospectus dans cet Etat membre

Restrictions d'offre, de souscription et de vente concernant le Canada, l'Australie et le Japon

Aucune mesure n'a été prise afin d'enregistrer ou de permettre une offre publique des Actions aux personnes situées au Canada, en Australie ou au Japon. Par conséquent, la présente note d'opération, le Document de Base, du résumé ou de tout autre document ou information relatif aux opérations prévues par la présente note d'opération ne peuvent pas être distribués ou transmis dans ces pays. Aucune souscription d'Actions ne peut être effectuée par une personne se trouvant en Australie, au Canada ou au Japon.

Restrictions concernant le Royaume-Uni

Natexis Bleichroeder S.A. et Arkeon Finance reconnaissent et garantissent : (a) qu'ils ont respecté et respecteront l'ensemble des dispositions du *Financial Services and Markets Act 2000* (le « FSMA ») applicables à la présente Offre, que ce soit au Royaume-Uni, à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant le Royaume-Uni ; et (b) qu'ils n'ont pas communiqué ou fait communiquer, et ne communiqueront ni ne feront communiquer une quelconque invitation ou incitation à se livrer à une activité d'investissement (au sens de l'article 21 du FSMA) relative à la présente Offre, sauf dans les circonstances dans lesquelles l'article 21(1) du FSMA ne s'applique pas à une telle communication ou en vertu d'une exemption applicable.

5.2.2 Intention de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance ou de quiconque qui entendrait prendre une souscription de plus de 5 %

Voir paragraphe 5.1.3.2.1

5.2.3 Information pré-allocation

A titre indicatif, si la demande exprimée dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert le permet, le nombre définitif d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sera au moins égal à 10% du nombre total d'Actions Nouvelles. Ce pourcentage pourrait être augmenté conformément à l'article 321-115 du Règlement Général de l'AMF.

Les actions faisant l'objet d'engagements de souscription tels que décrits au paragraphe 5.1.3.2.1 seront intégralement allouées aux actionnaires de la Société dans le cadre de la Tranche Réservée.

5.2.4 Notification aux souscripteurs

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert, les investisseurs seront informés de leurs allocations par leur intermédiaire financier.

Dans le cadre du Placement Global, les investisseurs seront informés de leurs allocations par Natexis Bleichroeder S.A. et Arkeon Finance.

5.2.5 Option de Surallocation

Néant.

5.3 FIXATION DU PRIX

5.3.1 Prix des Actions Nouvelles dans le cadre du Placement Global et de l'Offre à Prix Ouvert

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sera égal au prix des actions offertes dans le cadre du Placement Global (le « **Prix** »).

Le prix d'achat unitaire des Actions Nouvelles résultera de la confrontation de l'offre de titres et des demandes d'achat émises par les investisseurs dans le cadre du Placement Global selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels.

Il est ainsi prévu que le Prix soit fixé par le Directoire après la clôture du Placement Global, soit au plus tard le 7 décembre 2006, étant précisé que cette date pourrait être reportée si les conditions de marché et les résultats de la construction du livre d'ordres ne permettraient pas de fixer le Prix dans des conditions satisfaisantes.

Les allocations seront effectuées sur la base, notamment, des critères de marché suivants:

- capacité des investisseurs retenus à assurer un développement ordonné du marché secondaire;

- quantité demandée; et
- sensibilité au prix des demandes exprimées par ces investisseurs.

Le prix d'achat unitaire des Actions Nouvelles pourrait se situer dans une fourchette indicative comprise entre 38 euros et 42 euros. **CETTE INFORMATION EST DONNEE A TITRE STRICTEMENT INDICATIF ET NE PREJUGE PAS DU PRIX DEFINITIF DES ACTIONS OFFERTES, QUI POURRA ETRE FIXE EN DEHORS DE CETTE FOURCHETTE.**

5.3.2 Publicité du Prix de l'Offre et des modifications des paramètres de l'Offre

Le Prix de l'Offre et les modalités de l'Offre seront portés à la connaissance du public par la diffusion d'un communiqué de presse par la Société et la diffusion d'un avis par Euronext Paris S.A. Ce communiqué et cet avis devraient être diffusés le 7 décembre 2006 au plus tard sauf fixation anticipée du Prix de l'Offre.

En cas de modification de la fourchette indicative de prix, en cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix initiale ou, le cas échéant, modifiée, ou en cas de modification du nombre d'Actions Nouvelles, les nouvelles modalités de l'Offre telles que déterminées par le Directoire de la Société seront portées à la connaissance du public au moyen d'un avis publié par Euronext Paris S.A., d'un communiqué de presse diffusé par la Société et d'un avis financier publié par la Société dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale.

La clôture de l'Offre à Prix Ouvert sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent en tout état de cause d'au moins deux jours de bourse à compter de la publication de l'avis financier de la Société visé ci-dessus pour, s'ils le souhaitent, révoquer avant la clôture de l'Offre à Prix Ouvert les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert avant cette publication auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert. Celle-ci sera mentionnée dans l'avis financier visé ci-dessus.

En cas de report de la date de fixation du Prix de l'Offre, la nouvelle date de clôture du Placement Global et de l'Offre à Prix Ouvert et la nouvelle date prévue pour la fixation du Prix de l'Offre feront l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris S.A. et d'un communiqué de presse diffusé par la Société au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture initiale envisagée pour l'Offre à Prix Ouvert, et publié dans au moins un journal financier de diffusion nationale.

La date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert pourra être avancée (sans toutefois que la durée de l'Offre à Prix Ouvert ne puisse être inférieure à trois jours de bourse) ou prorogée sous réserve de la diffusion d'un avis par Euronext Paris S.A., de la diffusion par la Société d'un communiqué de presse annonçant cette modification et de la publication d'un avis financier dans au moins un journal financier de diffusion nationale, au plus tard la veille de la date de clôture initialement prévue. En cas de prorogation de l'Offre, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert pourront, s'ils le souhaitent, révoquer avant la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert les ordres émis avant la publication de cet avis financier auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert.

En cas de clôture anticipée du Placement Global, la nouvelle date de fixation du Prix de l'Offre fera l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris S.A. et d'un communiqué de presse diffusé par la Société.

En cas de modification des autres modalités initialement arrêtées pour l'Offre non prévue par la présente note d'opération, une note complémentaire sera soumise au visa de l'Autorité des marchés financiers. Les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global seraient nuls si l'Autorité des marchés financiers n'apposait pas son visa sur cette note complémentaire.

5.3.3 Éléments d'appréciation du Prix

La fourchette de prix proposée dans la présente note d'opération sur décision du Directoire du 22 novembre 2006, fait ressortir une capitalisation de la Société après émission des Actions Nouvelles de 110,6 millions d'euros pour un prix fixé en milieu de fourchette. Cette fourchette de prix est cohérente avec les méthodes de valorisations usuellement employées conformément aux pratiques de marché dans le cadre de projets d'introduction en bourse et applicables à la Société.

A partir de la fourchette de prix proposée, la valorisation qui sera in fine retenue résultera de la méthode de construction du livre d'ordre conformément aux usages professionnels. Dans ce cadre, les investisseurs indiqueront leurs indications de souscription en fonction de la valorisation qu'ils proposeront. Le prix final s'appréciera au regard de l'historique de la Société, des caractéristiques de son secteur d'activité et de ses perspectives de développement.

5.3.3.1 Méthodes de valorisation retenues

Approche de l'Actif Net Réévalué par action

L'actif net réévalué (l'« ANR ») est une référence suivie par l'ensemble du secteur immobilier et constitue à ce titre une méthodologie centrale de valorisation malgré son caractère statique (absence de prise en compte des potentiels d'évolution future de la Société).

L'approche de l'ANR repose sur la revalorisation des actifs immobiliers qui ont été repris pour leur valeur d'expertise hors droits (ANR dit de liquidation) telle qu'elle ressort des rapports d'expertise⁴ réalisés par Atisreal Expertise respectivement au 20 septembre 2006 et au 30 octobre 2006, à la demande de la Société et ce pour les approches d'ANR retenues au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2007.

La situation au 31 décembre 2007 utilisée pour cette approche d'ANR est cohérente avec les informations prévisionnelles fournies au paragraphe 13.1 du Document de Base et avec les investissements exposés dans la stratégie présentée au §6.2 Document de Base

La revalorisation observée tient compte à la fois de la montée en puissance des revenus locatifs et du remboursement net de la dette bancaire contractée.

Bien que la Société ne bénéficie pas encore du statut de SIIC, l'ANR a été calculé en considérant qu'elle avait adopté ce statut dès le premier janvier 2007 et donc en intégrant une fiscalité de sortie (exit tax) à 16,5% à cette date.

Actif Net Réévalué par action au 31 décembre 2006 et 2007

ANR par action	2006	2007
ANR	39,63€	45,52€
ANR dilué	36,99€	42,25€

⁴ Le calcul de l'ANR est fondé sur l'évaluation du patrimoine réalisée par Atisreal est présentée au paragraphe 10.3.2 de la présente note. La valeur hors droit du patrimoine retenue est 90,5M€ auxquels s'ajoute 22% de la valeur des entrepôts Sernam soit 9,3M€ (22% de 42,2 M€)

Comparables boursiers

Le tableau suivant reprend les primes/décotes sur l'ANR observées sur un échantillon de sociétés cotées ayant optées pour le statut SIIC.

	Cours clôture au 20/11/2006	ANR par action en €	Prime/ANR
Acanthe Développement	3,53	4,43	-20,32%
Affine	122,1	108	13,06%
Cegereal	34,5	33,13	4,14%
Icade Foncière des Pimonts	111	112,7	-1,51%
Vectrane	17,09	14,9	14,70%
Züblin Immobilière France	15	11,68	28,42%
Altarea	125,3	93,8	33,58%
Icade EMGP	85	52,6	61,60%
Tour Eiffel	126,5	73,9	71,18%
Mines de la Lucette	37,65	26,1	44,25%
Unibail	179,5	115,8	55,01%
Silic	115,9	86,91	33,36%
Paref	73,1	76,86	-4,89%
Gecina	113,2	93,24	21,41%
Foncière des Régions	129	75,6	70,63%
Bail Investissement	63,95	37,2	71,91%
SFPIF	115,8	110,7	4,61%
Immobilière Dassault	97,7	90,73	7,68%
Foncière Lyonnaise	54,75	49,1	11,51%
		Médiane	21,41%

Source : Bloomberg – communiqués, rapports semestriels des sociétés.

L'application des multiples médians observés sur l'échantillon ci-dessus de foncières cotées, sur l'ANR calculé précédemment pour FONCIERE INEA permet d'établir le niveau de valorisation suivant :

Prime médiane de 21,41% % par rapport à l'ANR dilué par action du 31 décembre 2006 de 36,99€, soit 44,91€

5.3.3.2 Méthodes de valorisation écartées

La Société ne communiquant pas de prévisions de cash flows, de résultats (en dehors de 2007e) ou de dividendes, les méthodes de valorisation utilisant ces indicateurs (actualisations des cash flows libres futures, multiples de comparables, actualisation de flux futurs de dividendes) ne sont pas retenues.

5.3.4 Restriction ou suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires

Les Actions Nouvelles sont émises en vertu de la septième résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 25 juillet 2006 autorisant une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne.

5.3.5 Disparité de prix

Les augmentations de capital intervenues dans les 12 derniers mois font ressortir des décotes inférieures à 30% :

Date	Actionnaire	Opération	Nombre d'actions	Prix unitaire (en euros)	Décote ⁵
12 juin 2006	Divers investisseurs institutionnels, personnes morales et personnes physiques	Augmentation de capital en numéraire	1.035.398	37,17 € (36 € par action + DPS 1.17 € par action)	-7%
30 décembre 2005	Fondateurs	Augmentation de capital suite à fusion	141.044	35 €	-12,5%

5.4 PLACEMENT ET GARANTIE

5.4.1 Coordonnées du Coordinateur global de l'Offre

Natexis Bleichroeder
100, rue Réaumur
75002 Paris

5.4.2 Coordonnées de l'intermédiaire chargé du service financier

Le service des titres et le service financier sont assurés par :

Natlxis
10/12, avenue Winston Churchill
94220 Charenton le Pont

5.4.3 Garantie

Le placement des Actions Nouvelles fera l'objet d'une garantie de placement par Natexis Bleichroeder S.A. (l'« **Etablissement Garant** »). L'Etablissement Garant s'engagera à faire souscrire, ou, le cas échéant à souscrire lui-même, les Actions Nouvelles au Prix de l'Offre à la date prévue de règlement et de livraison des dites Actions Nouvelles. S'agissant des actions nouvelles, cette garantie ne constitue pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L.225-145 du Code de commerce.

La signature du contrat de garantie interviendra au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre, prévue le 7 décembre 2006.

Le contrat relatif à cette garantie comportera une clause de résiliation, usuelle pour ce type de contrat, et pourra être résilié par l'Etablissement Garant, après consultation de la Société, notamment en cas de survenance de certains événements de nature à rendre impossible ou à compromettre l'Offre, en ce compris, notamment, l'existence de perturbations dans les systèmes de compensation, de règlement-livraison ou de cotations de titres de certaines bourses, l'existence d'un moratoire général portant sur les activités bancaires ou une interruption significative des activités bancaires dans certains pays, la baisse significative de certains indices boursiers, un événement significatif d'ordre politique, financier ou économique ou affectant les taux de change, et notamment tout acte de guerre ou de terrorisme, toute action ou conflit militaire ou armé (y compris la déclaration ou l'extension d'un conflit), tout état d'urgence, tout péril national ou toute catastrophe ou crise, un événement ou circonstance entraînant ou pouvant entraîner une dégradation importante de la situation financière, du résultat opérationnel, de la valeur des actifs, ou de l'activité de la Société, ou de la Société et de ses Filiales prises dans leur ensemble, le non-respect par la Société de l'un de leurs engagements ou des déclarations et garanties stipulés dans ce contrat.

⁵ Pr rapport à un cours d'introduction médian de 40 euros par action

En cas de résiliation par l'Etablissement Garant du contrat de garantie à la suite de la survenance d'un événement visé ci-dessus, le certificat du dépositaire des fonds ne serait pas émis à la date prévue de règlement et de livraison des Actions Nouvelles et toutes les négociations des actions intervenues depuis la date des premières négociations sur les Actions Nouvelles, seraient rétroactivement annulées. Plus précisément :

- l'Offre à Prix Ouvert et le Placement Global ainsi que l'ensemble des ordres de souscription ou d'achat passés à ce titre, seraient nuls et nonavenus de façon rétroactive ;
- l'ensemble des négociations intervenues avant la date prévue de règlement et de livraison des Actions Nouvelles seraient nulles et nonavenues et devraient être dénouées de façon rétroactive, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultants, le cas échéant, d'une telle annulation.

En cas de résiliation du contrat de garantie par l'Etablissement Garant, la Société diffusera un communiqué et informera sans délai Euronext Paris S.A., qui publiera un avis.

6 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION

6.1 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS

L'admission de l'ensemble des actions de la Société, y compris les Actions Nouvelles, sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. (compartiment C) a été demandée.

Les conditions de cotation de l'ensemble des actions objet de l'Offre seront fixées dans un avis d'Euronext Paris à paraître au plus tard le jour de première cotation de ces actions, soit le 7 décembre 2006.

Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé n'a été formulée par la Société.

6.2 PLACE DE COTATION

A la date de la présente note d'opération, les actions de la Société ne sont admises aux négociations sur aucun marché, réglementé ou non réglementé.

6.3 OFFRE CONCOMITANTE D' ACTIONS DE LA SOCIETE

Néant

6.4 CONTRAT DE LIQUIDITE SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE

Un contrat de liquidité conforme à la charte AFEI devrait être signé entre la Société et Natexis Bleichroeder S.A. dès l'admission des Actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A.

6.5 STABILISATION

Néant.

7 DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

7.1 PERSONNES OU ENTITES AYANT L'INTENTION DE VENDRE DES TITRES DE CAPITAL OU DES VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL DE LA SOCIETE

Non applicable

7.2 NOMBRE ET CATEGORIE DES VALEURS MOBILIERES OFFERTES PAR CHACUN DES DETENTEURS SOUHAITANT LES VENDRE

Non applicable

7.3 CONVENTION DE BLOCAGE

7.3.1 Engagements de conservation des principaux actionnaires et des dirigeants de la Société

Dans le cadre de l'Offre, les actionnaires de la Société à la date du visa sur la présente note d'opération se sont engagés envers l'Etablissement Garant à ne pas, sous réserve de certaines exceptions, offrir, céder ou transférer de quelque manière que ce soit, directement ou indirectement, les Actions Existantes de la Société qu'ils détiennent sans l'accord préalable de l'Etablissement Garant. Les engagements de conservation des actionnaires auront une durée de 180 jours suivant la date de signature du contrat de garantie. Par exception, il est convenu que les actionnaires pourront céder une partie de leurs actions sans autorisation préalable de l'Etablissement Garant sous réserve du respect des conditions suivantes :

- les ordres de vente devront être exécutés par l'Etablissement Garant ;
- le nombre quotidien total d'Actions Existantes pouvant être cédées sans autorisation préalable de l'Etablissement Garant par l'ensemble des actionnaires ne pourra excéder 25% du volume moyen quotidien calculé sur les trois derniers jours de bourse précédant le jour de réception de l'ordre de vente.

7.3.2 Engagements d'abstention de la Société

En outre, dans le cadre de l'Offre, la Société s'est engagée à l'égard de Natexis Bleichroeder S.A, sous réserve de certaines exceptions (notamment l'émission de valeurs mobilières dans le cadre d'une fusion, d'apports ou l'échange de valeurs mobilières à l'occasion d'une opération d'acquisition), à ne pas émettre, offrir céder ou transférer de quelque manière que ce soit, directement ou indirectement, des actions de la Société ou des valeurs mobilières donnant droit à terme à des actions de la Société sans l'accord préalable de l'Etablissement Garant. Cet engagement d'abstention de la Société aura une durée de 180 jours suivant la date de signature du contrat de garantie.

8 DEPENSES LIEES A L'EMISSION

Le produit brut de l'Offre est estimé à environ 40 euros soit un nombre d'actions émises de 1.000.000 au prix de 40 euros par action (point médian de la fourchette indicative de prix).

Le montant des frais et charges de l'Opération est estimé à environ 1,6 millions d'euros. Les frais seront à la charge de la Société et seront imputés sur la prime d'émission.

Selon les hypothèses susvisées, le produit net de l'Opération est ainsi estimé à environ 38,4 millions d'euros.

9 DILUTION

9.1 MONTANT ET POURCENTAGE DE LA DILUTION RESULTANT DE L'OFFRE

Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres :

Il est présenté ci-dessous, à titre indicatif, l'incidence de l'Offre sur la quote-part des capitaux propres part du groupe pour le détenteur d'une action FONCIERE INEA préalablement à l'Offre et ne participant pas à l'Offre (calcul sur la base des capitaux propres consolidés part du groupe de la Société au 30 juin 2006) :

	Quote-part des capitaux propres (en €)
Avant l'Opération	33,50 €
Après émission des Actions Nouvelles	35,85 €
Après émission des Actions Nouvelles et exercice de l'ensemble des BCE	32,31 €

Incidence de l'émission sur la participation dans le capital :

Il est présenté ci-dessous, à titre indicatif, l'incidence de l'Offre sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital social de FONCIERE INEA préalablement à l'Offre et ne participant pas à cette dernière :

	Participation de l'actionnaire (en %)
Avant l'Opération	1%
Après émission des Actions Nouvelles	0,64%
Après émission des Actions Nouvelles et exercice de l'ensemble des BCE	0,53%

9.2 INCIDENCE DE L'OFFRE SUR LA REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Il est présenté ci-dessous, à titre indicatif, l'incidence de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote des principaux actionnaires :

ACTIONNAIRES	Avant opération			Souscriptions	Après opération		
	ACTIONS ORDINAIRES	% du capital	% en droits de vote		ACTIONS ORDINAIRES	% du capital	% en droits de vote
INSTITUTIONNELS							
AGF	182000	10,3%	10,3%	103 000	285 000	10,3%	10,3%
Groupe Médéric	169 800	9,6%	9,6%	91 250	261 050	9,4%	9,4%
Société MACIF	167 500	9,5%	9,5%	95 000	262 500	9,5%	9,5%
Groupe Crédit Foncier de France	155 214	8,8%	8,8%	75 000	230 214	8,3%	8,3%
Paris Orléans	141 800	8,0%	8,0%	0	141 800	5,1%	5,1%
Groupe Crédit Mutuel	84 600	4,8%	4,8%	0	84 600	3,1%	3,1%
Groupe Banques Populaires	53 900	3,0%	3,0%	0	53 900	1,9%	1,9%
CRESERFI	29 900	1,7%	1,7%	12 500	42 400	1,5%	1,5%
Banque MARTIN MAUREL	13 500	0,7%	0,7%	8 800	22 300	0,8%	0,8%
DIRIGEANTS - FONDATEURS							
Philippe ROSIO et la société RR	47 751	2,7%	2,7%	8 000	55 751	2,0%	2,0%
Arline GAUJAL-KEMPLER	47 756	2,7%	2,7%	1 250	49 006	1,8%	1,8%
Alain JULIARD	34 476	1,9%	1,9%		34 476	1,2%	1,2%
AUTRES							
Société CARAC	54 000	3,1%	3,1%	125 000	179 000	6,5%	6,5%
Fortis Luxembourg Vie SA	46 266	2,6%	2,6%	0	46 266	1,7%	1,7%
Société ANDROS et COMPAGNIE	40 400	2,3%	2,3%	12 500	52 900	1,9%	1,9%
Groupe Industriel MARCEL DASSAULT	40 350	2,3%	2,3%	0	40 350	1,5%	1,5%
SCI Club de Résidence de CALA BIANCA	34 200	1,9%	1,9%	37 500	71 700	2,6%	2,6%
Société UXMAL SA	32 000	1,8%	1,8%	0	32 000	1,2%	1,2%
Société RIA	29 900	1,7%	1,7%	0	29 900	1,1%	1,1%
Société IMBELLAGE SNC	27 000	1,5%	1,5%	0	27 000	1,0%	1,0%
Société TABAG	27 000	1,5%	1,5%	0	27 000	1,0%	1,0%
TOTAL	1 459 313	82,5%	82,5%	569 800	2 029 113	73,4%	73,4%

ACTIONNAIRES	Avant opération			Souscriptions	Après opération		
	ACTIONS ORDINAIRES	% du capital	% en droits de vote		ACTIONS ORDINAIRES	% du capital	% en droits de vote
FLOTTANT							
Société HENRI LORENZI CONSEILS	16 000	0,9%	0,9%	0	16 000	0,6%	0,6%
Société SONODA	16 000	0,9%	0,9%	0	16 000	0,6%	0,6%
Société NEUFLIZE VIE	13 500	3,1%	3,1%	7 500	21 000	0,8%	0,8%
SA DU PARC DES AULNAIS	13 500	2,6%	2,6%	7 500	21 000	0,8%	0,8%
Société AMHL	13 500	0,8%	0,8%	0	13 500	0,5%	0,5%
Société SH ET CIE	8 880	0,5%	0,5%	0	8 880	0,3%	0,3%
Société SAH ET CIE	8 880	0,5%	0,5%	0	8 880	0,3%	0,3%
Société MCH ET CIE	8 880	0,5%	0,5%	0	8 880	0,3%	0,3%
Société CH ET CIE	8 880	0,5%	0,5%	0	8 880	0,3%	0,3%
Société BH ET CIE	8 880	0,5%	0,5%	0	8 880	0,3%	0,3%
Société LE JAS DE MADAME	8 500	2,3%	2,3%	3 250	11 750	0,4%	0,4%
Société SC FINANCIERE CET	8 000	2,3%	2,3%	6 000	14 000	0,5%	0,5%
Société FINANCIERE MAT	8 000	1,9%	1,9%	6 000	14 000	0,5%	0,5%
Société FINANCIERE FRT	8 000	1,8%	1,8%	6 000	14 000	0,5%	0,5%
Société FINANCIERE FAT	8 000	1,7%	1,7%	6 000	14 000	0,5%	0,5%
Société FIGERINDO SA	8 000		0,0%		8 000	0,3%	0,3%
Société ANGOUMOISE	8 000		0,0%		8 000	0,3%	0,3%
Société AM FINANCE	5 400	0,3%	0,3%	0	5 400	0,2%	0,2%
Société FINANCIERE ALCAN	4 000	0,2%	0,2%	0	4 000	0,1%	0,1%
Société CODIF	4 000	0,2%	0,2%	0	4 000	0,1%	0,1%
Société FACRO	2 700	0,2%	0,2%	0	2 700	0,1%	0,1%
Société LONDES DEVELOPPEMENT	2 700	0,2%	0,2%	0	2 700	0,1%	0,1%
Société L'ASPRE REDON	1 350	0,1%	0,1%	500	1 850	0,1%	0,1%
Valor Investissement et Participations	1 300	0,1%	0,1%	0	1 300	0,0%	0,0%
Société MONGE FINANCE	1 300	0,1%	0,1%	0	1 300	0,0%	0,0%
Société MYYL	700	0,0%	0,0%	0	700	0,0%	0,0%
Société LAUROC	190	1,5%	1,5%	63	253	0,0%	0,0%
Personnes morales ayant moins de 1% du capital	197 040	11,2%	11,2%	42 813	239 853	8,7%	8,7%
Indivision de M Pierre PANHARD	16 000	0,9%	0,9%	0	16 000	0,6%	0,6%
Consorts Marie Juliette Pierre Felix PANHARD	13 900	0,8%	0,8%	12 500	26 400	1,0%	1,0%
Isabelle JULIARD FEYEU	11 058	0,6%	0,6%	0	11 058	0,4%	0,4%
Denis BRUGERE	8 800	0,5%	0,5%	3 750	12 550	0,5%	0,5%
Indivision Robert PANHARD	6 000	0,3%	0,3%	0	6 000	0,2%	0,2%
Monsieur et Madame ESPALIOUX	5 400	0,3%	0,3%	0	5 400	0,2%	0,2%
Madame Marine DORE	5 400	0,3%	0,3%	0	5 400	0,2%	0,2%
Monsieur Philippe DELATTRE	4 100	0,2%	0,2%	2 322	6 422	0,2%	0,2%
Monsieur Jacques GERARD	3 700	0,2%	0,2%	2 250	5 950	0,2%	0,2%
Madame Chantal GERARD LAHALLE	3 500	0,2%	0,2%	2 125	5 625	0,2%	0,2%
Monsieur Bertrand GUILLOU	2 700	0,2%	0,2%	0	2 700	0,1%	0,1%
Madame Stéphanie CALME	2 700	0,2%	0,2%	0	2 700	0,1%	0,1%
Monsieur Xavier GERARD	2 400	0,1%	0,1%	1 125	3 525	0,1%	0,1%
Claude HEURTEUX	1 960	0,1%	0,1%	0	1 960	0,1%	0,1%
Madame Sabine MILLECAMP	1 900	0,1%	0,1%	0	1 900	0,1%	0,1%
Madame Christine GERARD	1 800	0,1%	0,1%	1 125	2 925	0,1%	0,1%
Monsieur Eric GERARD	1 800	0,1%	0,1%	1 125	2 925	0,1%	0,1%
Madame Anne-Marie GERARD	1 800	0,1%	0,1%	1 125	2 925	0,1%	0,1%
Monsieur Hervé RIPPAULT	1 625	0,1%	0,1%	400	2 025	0,1%	0,1%
Jean-Jacques BONNAUD	1 430	0,1%	0,1%	0	1 430	0,1%	0,1%
Anne-Marie MILLECAMP	1 430	0,1%	0,1%	0	1 430	0,1%	0,1%
Bernard FRAIGNEAU	1 425	0,1%	0,1%	0	1 425	0,1%	0,1%
Catherine FRAIGNEAU	1 425	0,1%	0,1%	0	1 425	0,1%	0,1%
Madame Patricia BARBIZET	1 300	0,1%	0,1%	0	1 300	0,0%	0,0%
Monsieur Jean-Jacques NETTER	1 300	0,1%	0,1%	0	1 300	0,0%	0,0%
Monsieur Yves LE QUINIO	1 200	0,1%	0,1%	0	1 200	0,0%	0,0%
Monsieur Laurent GERARD	900	0,1%	0,1%	625	1 525	0,1%	0,1%
Madame Dominique RIPPAULT	800	0,0%	0,0%	200	1 000	0,0%	0,0%
Madame Sylvie Anne de PANISSE PASSIS	760	0,0%	0,0%	300	1 060	0,0%	0,0%
Monsieur William de GELSEY	673	0,0%	0,0%	0	673	0,0%	0,0%
Madame Fabienne GERARD	150	0,0%	0,0%	250	400	0,0%	0,0%
Marc-Olivier LAURENT	10	0,0%	0,0%	0	10	0,0%	0,0%
Michel ALBERT	1	0,0%	0,0%	0	1	0,0%	0,0%
Pierre LATROBE	1	0,0%	0,0%	0	1	0,0%	0,0%
Jean-Louis FORT	1	0,0%	0,0%	0	1	0,0%	0,0%
Personnes physiques ayant moins de 1% du capital	109 349	6,2%	6,2%	29 222	138 571	5,0%	5,0%
Nouveaux investisseurs					358 165	13,0%	13,0%
Total Flottant					736 589	26,6%	26,6%
TOTAL	1 765 702	212,4%	100,00%	1 283 670	2 765 702	187,0%	187,0%

Les titres non souscrits dans le cadre de la tranche réservée, soit 8.165 titres, seront offerts dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert.

9.3 BONS DE SOUSCRIPTION DE PARTS DE CREATEUR D'ENTREPRISE

9.3.1 Caractéristiques des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise

L'Assemblée Générale du 23 décembre 2004 a attribué gratuitement 533.883 de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (les « BCE ») comme suit :

- 177.961 BCE entre les mains de Monsieur Philippe ROSIO
- 177.961 BCE entre les mains de Madame Arline GAUJAL-KEMPLER
- 177.961 BCE entre les mains de Monsieur Alain JULIARD.

1 BCE donne droit par souscription à 1,04 action de la Société pour un prix global de 15,25 euros.

Chaque bon est incessible. Pour permettre l'exercice des bons, l'Assemblée précitée a autorisé une augmentation de capital social d'un montant nominal de 8.141.715,75 euros auquel s'ajouterait éventuellement le montant nominal d'actions à émettre en vue de réserver les droits des titulaires de bons dans le cas où cette réservation s'imposerait.

Les BCE peuvent être exercés à tout moment en une ou plusieurs fois par chacun des souscripteurs susvisés, indépendamment les uns des autres à compter de l'Assemblée Générale du 23 décembre 2004 jusqu'au 23 décembre 2009 inclus.

Les bons ne peuvent pas permettre à un bénéficiaire de dépasser 5% du capital (par détenteur), et ce, compris les actions déjà détenues sauf si le capital (y compris les primes) dépasse 100 millions d'euros.

Les BCE seront caduques à défaut d'exercice dans la période d'exercice précitée. En ce cas, ils perdront toute valeur et seront annulés.

Les titulaires de BCE n'ont pas exercé à ce jour leurs bons.

9.3.2 Evaluation des BCE

Pour déterminer la valeur de chaque BCE, selon une méthode binomiale, il a été tenu compte notamment du point bas et du point haut de la fourchette de prix indicative du Prix, du taux de rendement des actifs sans risque, des estimations de dividendes futurs, de la période d'exercice, de la volatilité historique de sociétés comparables.

	Volatilité historique à 50 jours	Volatilité historique à 100 jours	Volatilité historique à 255 jours
Acanthe Développement	28,39	25,57	21,95
Affine	26,26	22,64	21
Cegereal*	27,76	27,68	-
Icade Foncière des Pimonts	25,43	18,91	46,41
Vectrane	18,68	16,75	16,8
Züblin Immobilière France*	10,8	15,11	-
Altarea	8,8	8,22	15,6
Icade EMGP	17,43	18,64	25,74
Tour Eiffel	44,5	42,21	37,98
Unibail	16,76	19,03	23,2
Silic	20,25	20,92	27,52
Paref	12,51	17,98	20,89
Gecina	13,05	12,96	23,75
Foncière des Régions	18,62	22,4	33,48
SFPIF*	17,61	19,63	-

Immobilière Dassault	10,82	17,79	22,31
Foncière Lyonnaise	17,48	14,74	20,15

Source Bloomberg au 20 novembre 2006

Moyenne	19,71	20,07	25,48
Mediane	17,61	18,91	22,76

* Introduction en bourse récente – absence d'historique de cours suffisant

Prix d'exercice	15,25 euros
Parité de souscription	1 BCE permet de souscrire 1,04 action nouvelle
Période d'exercice des BCE	Du 23 décembre 2004 Au 23 décembre 2009
Hypothèse de dividendes	Pas de dividendes payés en 2007 au titre de l'exercice 2006 Rendement de 3,5% correspondant au rendement moyen sectoriel
Taux sans risque (OAT FR0000186199)	3,64% (Bloomberg)

Prix	Volatilité de 15%	Volatilité de 20%	Volatilité de 25 %
38 €	23,66 €	23,66 €	23,66 €
42 €	27,82 €	27,82 €	27,82€

La valeur théorique unitaire des BCE ressort donc entre 23,66 euros et 27,82 euros.

10 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

10.1 CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE

Transaction R est intervenu en tant que conseil de la Société pour la présente Offre.

10.2 AUTRES INFORMATIONS VERIFIEES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Néant.

10.3 RAPPORT D'EXPERT

10.3.1 Rapport d'expertise concernant le contrat de prestations services avec GEST SARL

Attestation de l'expert indépendant dans le cadre de l'introduction en bourse des titres Foncière Inéa

Novembre 2006

Créée en octobre 1998, la société Foncière Inéa (ci après « Foncière Inéa » ou la « Société foncière ») a décidé d'augmenter ses fonds propres à partir de février 2005, pour être en mesure d'assurer son développement dans l'activité d'investissement immobilier. Depuis février 2005, Foncière Inéa a acquis ou s'est engagée à acquérir des actifs immobiliers pour une valeur de 134,7 M€.

Afin d'assurer une plus grande réactivité et une flexibilité en rapport avec sa politique de croissance soutenue, la Société foncière présente une structure organisationnelle réduite et confie, dans le cadre d'une convention de gestion, l'exécution des prestations nécessaires à la réalisation de son objet social à une société de services, la société Gest, créée en novembre 2004 et contrôlée par les associés fondateurs de la société Foncière Inéa.

A l'occasion de la procédure d'introduction sur le marché réglementé Eurolist d'Euronext Paris, le cabinet Bellot Mullenbach & Associés a été mandaté en qualité d'expert indépendant chargé d'apprécier le caractère équitable de la convention de gestion conclue avec la société Gest.

1. Présentation de l'expert indépendant

1.1. Présentation du cabinet Bellot Mullenbach & Associés

Le cabinet Bellot Mullenbach & Associés (ci-après BM&A) est une société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'Ordre de Paris Ile de France et membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris. BM&A, qui est commissaire aux comptes de 11 sociétés cotées, compte une soixantaine de collaborateurs, dont douze associés personnes physiques détenant, directement ou indirectement, l'intégralité de son capital.

Le cabinet est constitué sous forme de société anonyme au capital d'1 M€; son siège est situé à Paris dans le 8ème arrondissement.

BM&A réalise un chiffre d'affaires annuel d'environ 10 M€, réparti en plusieurs lignes d'activité : audit comptable et financier, évaluation financière et expertise indépendante, consolidation et reporting, prévention et traitement des difficultés des entreprises, transaction services et conseil en organisation et systèmes d'information. Chaque ligne de service dispose d'une équipe dédiée, spécialisée dans son domaine et animée par un ou plusieurs associés

1.2. Missions d'expertise indépendante réalisées au cours des 12 derniers mois.

Au cours des 12 derniers mois, le cabinet a réalisé des attestations d'expertise indépendante dans le cadre des offres publiques suivantes :

Date	Opération	Cible	Initiateur	Banque présentatrice
oct-05	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire	Alain Manoukian	BCBG Max Azria	BNP Paribas
nov-05	Offre Publique d'Echange	CGBI	TPG	Fortis Bank
mars-06	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire	Chabert Duval	Cheminées Philippe	Crédit du Nord
avr-06	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire	Saveurs de France-Brossard	TESC	BNP Paribas
juil-06	Offre Publique de Retrait	Eurosic	Banque Palatine	Banque Palatine
oct-06	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire	Chemetail	Knight Chimiques de spécialité	Crédit du Nord

1.3. Déclaration d'indépendance

Nous déclarons que notre cabinet et le signataire de la présente sont indépendants à l'égard de la société Foncière Inéa, des sociétés qui composent le groupe Foncière Inéa, de la société Gest, ainsi que de leurs actionnaires respectifs, et que nous trouvons, vis-à-vis des sociétés parties à l'opération, dans aucune situation de conflit d'intérêts.

1.4. Rémunération de l'expert indépendant

Nos honoraires, déterminés en fonction des heures nécessaires pour l'accomplissement de la mission, ont été fixés à 15 000 €, hors taxes et débours.

1.5. Diligences effectuées par l'expert indépendant

Nos travaux ont principalement consisté à :

- prendre connaissance des activités de la société Foncière Inéa,
- prendre connaissance du document de base déposé en octobre 2006 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers,
- examiner la convention de gestion conclue entre Foncière Inéa et Gest,
- apprécier la matérialité des prestations réalisées par Gest,
- analyser le caractère équitable du contrat communiqué. Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été communiqués par la Banque Présentatrice et par les dirigeants de Foncière Inéa et Gest.

Afin de compléter nos analyses, nous avons également collecté toute information de source publique dont l'exploitation nous a semblé pertinente.

Nos travaux ne consistaient pas à réaliser un audit ou un examen limité des comptes annuels et des situations comptables qui nous ont été présentés, ni à procéder à des diligences spécifiques relatives au respect des dispositions du droit des sociétés.

Nos travaux, ainsi que le présent rapport, ont fait l'objet, conformément à la pratique du cabinet et à l'instruction de l'Autorité des Marchés Financiers du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante, d'un contrôle qualité réalisé par Monsieur Pierre Béal, associé du cabinet en charge du département "Evaluation financière".

2. Présentation et contexte de l'opération

2.1. Présentation des sociétés parties à la convention de gestion

2.1.1. Société Foncière Inéa

La société Foncière Inéa est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital social de 25 885 K€ divisé en 1 765 702 actions de 14,66 € de valeur nominale. Le montant des fonds propres, au 30 juin 2006, s'établit à 59 144 K€.

Son capital social est détenu par plus de 80 actionnaires, personnes physiques, holdings familiaux et investisseurs institutionnels.

Créée par Madame Arline Gaujal-Kempler et Messieurs Alain Juliard et Philippe Rosio, Foncière Inéa est une société foncière spécialisée dans l'investissement immobilier commercial. A la date de nos travaux, ses actifs sont principalement composés d'immeubles de bureaux en régions et de plateformes de messagerie.

L'organisation interne de Foncière Inéa repose sur les trois fondateurs, associés à hauteur de 7,4 %, et assurant les fonctions de direction par l'intermédiaire de Monsieur Philippe Rosio, président du directoire, et Madame Arline Gaujal-Kempler, directeur général et membre du directoire, Monsieur Alain Juliard occupant la fonction de président du conseil de surveillance.

Les vingt derniers mois reflètent le développement important de la société Foncière Inéa qui détient ou s'est engagée à acquérir des actifs immobiliers d'un montant de 134,7 M€, à comparer à un patrimoine de 3,1 M€ en février 2005. Afin de financer ces investissements, les actionnaires dirigeants ont procédé à quatre opérations d'augmentation de capital de Foncière Inéa entre février 2005 et juin 2006 et à une fusion absorption des sociétés AJ-Immo, AK-Immo et PR-Immo. A la suite de ces opérations, fin juillet 2006, le capital social de Foncière Inéa s'élève à 25,89 M€.

2.1.2. Société Gest

La société Gest est une société à responsabilité limitée dont l'objet social est la réalisation de toutes opérations de gestion immobilière et d'administration des sociétés. Elle est dotée d'un capital de 4 000 € divisé en 400 parts de 10 € chacune, ainsi réparti entre trois associés, tous cogérants :

- Madame Arline Gaujal-Kempler qui détient 33,5 % du capital social,
- Messieurs Philippe Rosio et Alain Juliard qui détiennent chacun 33,25 % du capital social.

Elle fournit à la société Foncière Inéa des prestations administratives et d'asset management dans le cadre de la convention de gestion signée entre les deux sociétés en date du 1er février 2005.

2.2. Présentation de la convention de gestion conclue entre Foncière Inéa et Gest

2.2.1. Objet de la convention de gestion

La convention de management et de gestion administrative a été conclue entre les parties le 1er février 2005 pour une durée initiale de 6 ans, augmentée de 12 mois par l'avenant du 22 décembre 2005 et renouvelable par période de 5 ans par tacite reconduction.

La convention a pour objet de permettre à Foncière Inéa de confier à un expert, la société Gest, les missions de gestion et d'asset management et disposer ainsi d'une organisation souple et réactive.

Les prestations à la charge de la société Gest sont de deux ordres :

- La gestion administrative de Foncière Inéa et de ses filiales, qui consiste à effectuer la surveillance de l'ensemble des tâches comptables externalisées ou non, la domiciliation des sociétés, la gestion de la trésorerie et des paiements, les déclarations fiscales, le contrôle de gestion et les prestations informatiques.
- L'asset management, qui recouvre la recherche de nouveaux projets d'investissement immobilier, les due diligences, la réalisation de l'acquisition (négociation avec le vendeur, financement du projet), le suivi des travaux et la prise en charge des problèmes d'assurances, ainsi que le traitement de la cession des immeubles (commercialisation, valorisation et vente).

2.2.2. Rémunération conventionnelle
La rémunération des prestations de Gest revêt les formes suivantes :

- Rémunération de gestion administrative fixée à 0,5 % des loyers annuels encaissés et des charges refacturées, Tva incluse.

- Rémunération d'asset management correspondant à 0,5 % de la valeur nette comptable des immeubles gérés. En cas de vente d'immeubles ou de refinancements, il est procédé à la refacturation des coûts directs générés par l'opération majorés d'une marge de 30 %. La marge de 30 % représente les frais généraux et les coûts indirects supportés par la société Gest. Il est précisé que les coûts retenus comme base de calcul des honoraires proviennent d'un budget annuel préalablement établi par Gest et transmis à Foncière Inéa.

- Rémunération liée à la performance fixée à 5% de l'Earning Before Interests, Tax et Depreciations (EBITD) de Foncière Inéa et 10% de la progression annuelle du même EBITD. Les plus-values résultant d'arbitrages sont intégrées dans le calcul de l'EBITD. De plus, en cas de résiliation de la convention, la rémunération sur la performance est due pendant les deux exercices suivants la résiliation.

- Rémunération minimale fixée à 500 K€ HT par an, susceptible d'être renégociée par les parties en fonction du niveau d'activité de la gestion administrative. Cette rémunération minimale couvre les trois précédentes rémunérations (administrative, asset management et performance).

- Rémunérations annexes (en cas de mission non réalisée par un tiers spécialisé) :

- . Rémunération de la mission d'assistance à la conclusion de baux ou à leur renouvellement : 5 % du loyer annuel HT et hors charges du bail.

- . Rémunération des missions de maîtrise d'ouvrage déléguée ou de suivi de travaux exceptionnels tels que le ravalement des immeubles : 4 % du montant des travaux HT.

- Rémunérations ponctuelles, à titre d'exemple :

- . Rémunération lors de l'admission sur un marché réglementé français : 500 K€

3. Démarche de l'expert indépendant

La société Foncière Inéa étant dirigée par les gérants associés de la société Gest, il existe un risque de conflit d'intérêts. Afin d'attester que la convention de gestion conclue le 1er février 2005 entre la société Foncière Inéa et la société Gest n'est pas de nature à porter préjudice à la société foncière et à l'égalité entre ses actionnaires, nous avons été désignés pour apprécier l'équité de la convention entre les parties et la matérialité des prestations réalisées.

Nos travaux ont été réalisés sur la base des documents publics présentant des niveaux d'information divers. Ils s'appuient notamment sur les documents publiés par d'autres sociétés foncières et des sociétés spécialisées dans la gestion des portefeuilles immobiliers.

3.1. Examen de la matérialité du contrat

La société Foncière Inéa ne dispose d'aucun salarié pour exercer son activité. Elle doit donc avoir recours à un tiers pour accomplir les missions de gestion immobilière, de valorisation de son portefeuille d'actifs immobiliers et assurer les différentes prestations administratives inhérentes à l'activité d'une société.

Il convient de préciser que l'absence de personnel propre à une foncière est relativement courante et répond à des objectifs de réactivité et de flexibilité. Ainsi, nos travaux ont mis en évidence que 55 % des foncières françaises cotées ayant signé des conventions de gestion ne disposent d'aucun salarié et que seulement 27 % d'entre elles emploient plus de 10 salariés :

<i>Nombre de salariés</i>	<i>Nombre de foncières en %</i>	
Foncières sans salarié	6 foncières	55%
Foncières avec moins de 10 salariés	2 foncières	18%
Foncières avec plus de 10 salariés	3 foncières	27%

Ce système organisationnel conduit donc à un recours à des tiers. Au cas présent, la matérialité des prestations de Gest est avérée tant en matière de gestion administrative que d'asset management par le développement du portefeuille d'actifs de la société Foncière Inéa durant ces 20 derniers mois, passant de 3,5 M€ en février 2005 à 134,7 M€ en septembre 2006.

3.2. Opérations récentes

La convention de gestion a été signée le 1er février 2005, préalablement à toute acquisition d'actifs immobiliers par la société Foncière Inéa. En termes de portefeuille d'actifs, le développement de la société depuis cette date atteint un taux de croissance mensuel moyen de 22 %.

Cette croissance n'a pu être possible qu'avec un accroissement des capacités de financement de la foncière, réalisé notamment par quatre augmentations de capital en 15 mois. Les souscripteurs de ces augmentations de capital sont variés puisqu'ils couvrent un large éventail d'investisseurs en capital dont des établissements bancaires et des compagnies d'assurances, des holdings familiaux, des personnes physiques ainsi que des groupes institutionnels reconnus.

La large adhésion à ces différentes levées de fonds associée au fort développement du portefeuille de la société foncière Inéa sont des éléments de nature à valider le principe et l'économie générale de la convention de gestion conclue entre Foncière Inéa et Gest.

Afin de tenir compte du profil des actifs acquis (immeubles en construction), les sociétés Foncière Inéa et Gest ont signé le 22 décembre 2005 un avenant au contrat cadre du 1er février 2005 et prévoyant une réduction de la rémunération minimale de 500 K€ à 150 K€ au titre de l'exercice 2005

3.3. Approches analogiques

Nos travaux ont consisté à identifier puis analyser des conventions de gestion conclues entre des sociétés foncières cotées et des sociétés de gestion spécialisées.

Après avoir sélectionné 18 sociétés foncières françaises cotées comparables en termes d'activité, nous avons identifié 11 sociétés cotées présentant une structure organisationnelle proche de celle de Foncière Inéa, c'est-à-dire ayant conclu des contrats de gestion avec d'autres sociétés, capitalistiquement liées ou non.

Afin d'apprécier l'équité de la convention conclue, nos travaux ont consisté tout d'abord à apprécier la fréquence du recours à des sociétés spécialisées dans la gestion administrative et de gestion des actifs et des portefeuilles d'actifs immobiliers parmi les autres sociétés foncières françaises cotées.

Il ressort des documents disponibles que les conventions d'asset management, de property management et d'assistance administrative sont les trois contrats les plus fréquemment rencontrés dans les relations entre une société foncière et une société de services.

Le contrat d'asset management est un contrat de gestion de portefeuilles immobiliers. Cette convention a pour objet les missions de conseil pour la valorisation des actifs du groupe, pour la présentation d'opportunités d'investissements et pour l'assistance dans la politique d'investissement et d'arbitrage de la société foncière. Ces missions recouvrent notamment des interventions en matière budgétaire sur les gros travaux à réaliser en vue d'une valorisation optimale d'un actif, des missions d'assistance dans l'évaluation périodique de la valeur vénale des actifs et une activité de recherche de nouvelles opportunités d'investissement dans le cadre du plan prévisionnel d'investissement.

Le contrat de property management est un contrat de gestion immobilière des immeubles. A travers ce contrat, la société foncière délègue des activités de gestion tels que la facturation et le recouvrement des loyers, le suivi et la vérification des engagements contractuels des locataires, la gestion des charges communes et l'administration de biens comme l'élaboration d'un budget prévisionnel des charges et leur recouvrement, ainsi que la gestion technique des actifs par un contrôle de leur état d'entretien.

Le contrat d'assistance administrative porte sur la gestion de la société foncière. Cette convention recouvre notamment une assistance en matière de comptabilité, de ressources humaines, dans les domaines juridique et fiscal, de contrôle de gestion, de gestion de trésorerie et d'informatique.

Nos travaux font ressortir des fréquences de recours à ces contrats assez importantes pour les prestations d'assistance à la gestion, 91 % des foncières cotées de notre échantillon ayant signé une telle convention, et pour celles de gestion du portefeuille des actifs de la société foncière, souscrit par 64 % des sociétés de l'échantillon.

<i>Type de contrat</i>	<i>Nombre de foncières en %</i>	
Asset management	7 foncières	64%
Property management	5 foncières	45%
Assistance à la gestion	10 foncières	91%

Pour apprécier l'équité de la convention de gestion conclue entre Foncière Inéa et Gest, nous avons également rapproché les modes de rémunération prévus dans cette convention avec les modes de rémunération pratiqués dans les relations entre des sociétés de service et les sociétés foncières sélectionnées.

Les modes de rémunération les plus utilisés sont ceux basés sur un pourcentage du chiffre d'affaires (loyers HT ou TTC, avec ou sans prise en compte des charges refacturées) et la rémunération forfaitaire. Pour les missions spécifiques, des modes de rémunérations particuliers sont généralement retenus tels que la rémunération d'activité de recherche de financement déterminée en fonction d'un pourcentage du concours financier obtenu :

<i>Mode de rémunération</i>	<i>Nombre de foncières en %</i>	
en % du chiffre d'affaires	7 foncières	64%
en % de l'actif (valeur vénale)	3 foncières	27%
en % d'un agrégat financier	2 foncières	18%
au prix coûtant	1 foncière	9%
au forfait	8 foncières	73%
spécifique selon les opérations (en % ou forfait)	7 foncières	64%
Indéterminé	2 foncières	18%

Concernant Foncière Inéa et Gest, la rémunération prévue dans la convention de gestion s'articule autour d'un pourcentage du chiffre d'affaires pour les prestations de gestion et d'administration et de la valeur nette comptable des immeubles gérés pour les prestations d'asset management. La performance est rémunérée par un pourcentage d'un agrégat financier, l'EBITD.

L'ensemble de ces rémunérations ne peut être inférieur à un minimum contractuel de 500 K€ (à l'exception de l'exercice 2005, voir avenant à la convention de gestion du 22 décembre 2005 ci-dessus mentionné).

Nos travaux ont consisté à apprécier les composantes permettant de déterminer la rémunération versée à la société Gest par rapport aux informations disponibles sur les autres conventions de gestion.

Le taux retenu pour rémunérer les prestations de gestion fournies par la société Gest est de 0,5% des loyers facturés. Il ressort des conventions étudiées que ce taux se situe dans la fourchette basse des taux appliqués par les autres foncières qui peuvent atteindre 5 % des loyers facturés.

La décision de rémunérer les prestations d'asset management par un pourcentage de l'actif est un élément favorable à Foncière Inéa dans la mesure où la valeur de l'actif de référence est la valeur nette comptable du portefeuille d'actifs immobiliers et non la valeur vénale des immeubles comme dans certaines conventions signées par les autres foncières cotées.

Au titre de l'exercice 2005, il est difficile d'apprécier l'équité du montant total facturé par la société Gest à la société Foncière Inéa en raison du développement de l'activité ayant notamment conduit à réduire le minimum conventionnel au titre de ce même exercice.

Le caractère naissant de l'activité de Foncière Inéa rend l'analyse des prestations de services, réalisées à ce jour par la société Gest pour le compte de la société Foncière Inéa, peu pertinente et

ne présume pas des incidences financières de la convention de gestion sur la rentabilité globale de Foncière Inéa.

De même, la rentabilité d'exploitation de la société Gest, exprimée par le ratio "résultat d'exploitation / chiffre d'affaires" proche de 1 % en 2005, ne permet pas de présumer de la rentabilité normative de la société de gestion.

Selon les informations communiquées dans le document de base, l'exercice 2007 sera le premier exercice réputé normatif de la société Foncière Inéa et l'ensemble des rémunérations prévues dans la convention de gestion trouveront à s'appliquer. A titre d'exemple, selon les informations communiquées par la société sur la bases des 2007, la rémunération de Gest devrait s'élever à 627K€

Dès lors, nos travaux ont consisté à rapprocher la rentabilité prévisionnelle de la société Foncière Inéa au titre des prévisions 2007 ayant fait l'objet d'un examen par les commissaires aux comptes de la société, avec la rentabilité des autres sociétés foncières ayant ou non conclues des conventions de gestion :

<i>en % des loyers</i>	Résultat opérationnel
Médiane sociétés foncières ayant conclu une convention de gestion	62%
Médiane sociétés foncières n'ayant pas conclu de convention de gestion	55%
Inéa	62%

Le taux moyen de résultat opérationnel de Foncière Inéa est conforme à celui des autres sociétés foncières cotées faisant appel à des sociétés spécialisées dans la gestion des actifs immobiliers. Les frais de gestion et d'asset management supportés par Foncière Inéa en application de la convention de gestion conclue avec la société Gest n'affectent pas la rentabilité de la société Foncière Inéa, par comparaison avec la rentabilité des autres sociétés foncières.

4. Conclusion de l'expert indépendant

Foncière Inéa, société foncière de création récente, ne dispose d'aucune ressource opérationnelle propre afin d'assurer le suivi et la gestion de ses actifs. Comme la plupart des sociétés foncières cotées que nous avons identifiées, Foncière Inéa a conclu une convention de gestion avec une société de services. Aux termes de cette convention, la société Gest assure depuis le 1er février 2005 les prestations d'asset management et de gestion administrative pour le compte de Foncière Inéa. La matérialité des prestations de la société Gest est notamment démontrée par l'important développement récent du parc immobilier de Foncière Inéa.

Nos travaux ont pour l'essentiel consisté à réaliser une analyse comparative du mode de rémunération de la société Gest par rapport aux modes de rémunération d'autres sociétés de gestion, puis d'apprécier la rentabilité prévisionnelle de la société Foncière Inéa par rapport à celles d'autres sociétés foncières cotées.

Sur la base de ces travaux, notre opinion est que la convention de gestion conclue entre les sociétés Foncière Inéa et la société Gest est équitable.

Fait à Paris, le 20 novembre 2006 en sept exemplaires originaux

Bellot Mullenbach & Associés

Thierry Bellot

Expert-comptable , Commissaire aux comptes, Expert près la Cour d'appel de Paris

10.3.2 Rapport complémentaire d'Atisreal Expertise

Mission : A / Estimation en valeur vénale avec visite de 10 sites à usage principal de bureaux à la date du 20 septembre 2006 pour le compte de la Foncière INEA. B / Estimation en valeur vénale sur pièces de 9

sites (dans un premier temps) à usage principal de quais de messagerie ou d'entrepôts en date du 30 octobre 2006 pour le compte de la Foncière INEA.

Les méthodes d'expertise sont exposées dans l'exposé liminaire de la mission.

A / Estimation en valeur vénale avec visite de 10 sites à usage principal de bureaux

Descriptif des constructions

Le portefeuille est composé de 10 sites (24 immeubles et 1 terrain) répartis en régions à savoir :

Numéro	Localisation	Nombre d'immeubles
1	Château Gombert	5
2	Mérignac	4
3	Metz	1
4	Mont saint Aignan	1
5	Villiers les Nancy	3
6	Nantes	1
7	Orléans (*)	2
8	Pérols	2
9	Pessac	3
10	Schiltigheim	3
TOTAL		25

(*) : Le site d'Orléans comprend un immeuble et également un terrain sur lequel un permis de construire a été déposé.

Le patrimoine représente une surface globale de 52.491 m² dont les constructions ou ivraisons sont réparties comme suit :

Construction	Livraison	Nombre d'immeubles
Antérieure à 2006	2	5.587 m ²
2006	10	25.655 m ²
Postérieure à 2006	13	21.249 m ²
TOTAL	25	52.491 m²

L'ensemble du patrimoine est à usage principal de bureaux (avec commerces en pied d'immeuble pour le site de Nantes).

Localisation et environnement

Les sites se localisent sur des marchés locaux identifiés, situés dans des zones tertiaires connues excepté le site de Nantes implanté dans le centre ville.

Descriptif des constructions

Il s'agit d'immeubles récents, neufs, en cours de construction ou à construire. Le patrimoine se compose d'immeubles présentant un bon niveau de prestations et d'équipements. Les immeubles répondent dans l'ensemble à la demande actuelle des utilisateurs à savoir :

- bonne profondeur du bâti,
- divisibilité des locaux,
- climatisation réversible ou rafraîchissement d'air,
- présence de parkings,...

Situation locative

Bâtiments loués en majorité aux termes de baux, soumis aux articles L 145 du Nouveau Code de Commerce et aux articles non abrogés à ce jour du Décret du 30 septembre 1953 et des textes subséquents.

Taux d'occupation m ²	
- Des immeubles livrés avant 2006	100%
- Des immeubles livrés en 2006	75%
- Des immeubles livrables après 2006	28,3%

Taux d'occupation financier en K€	
- Des immeubles livrés avant 2006	100%
- Des immeubles livrés en 2006	75.7%
- Des immeubles livrables après 2006	25,8%

Loyers des locaux loués en €	3.861.045 €
Valeurs locatives des locaux vacants	2.803.653 €
Revenu potentiel (*)	6.664.697 €
Valeurs locatives globales de marché	6.682.743 €

(*) : loyers des locaux loués + valeurs locatives des locaux vacants.

Les baux ont été consentis à des valeurs locatives de marché, assortis fréquemment de périodes fermes de 6 ou 9 ans, et dont les travaux d'entretiens sont à la charge du Bailleur.

Les autres clauses des baux sont « standard investisseur » et favorables au bailleur.

Les locataires en place présentent de nombreuses signatures de qualité. Les lots vacants sont tous assortis d'une garantie locative ou d'un paiement fractionné du prix de vente en fonction des surfaces louées (excepté un lot à Nantes en rez-de-chaussée).

Environnement

Nous considérerons l'ensemble des bâtiments en conformité avec les réglementations existantes. Ces immeubles étant édifiés en vertu de permis de construire délivrés postérieurement au 1er juillet 1997, ils n'entrent pas dans le champ d'application des décrets n°96-97 du 7 février 1996, du décret 97-855 du 12 septembre 1997 modifié par le décret n°2001-840 du 13 septembre 2001 et du décret n°2002-839 du 3 mai 2002 imposant des prescriptions particulières en vue de la protection des occupants contre les risques sanitaires liés à une exposition à l'amiante.

De même, ils n'entrent pas dans le champ d'application de l'article L32-5 du Code de la Santé Publique comme portant sur des locaux construits après le 31 décembre 1947 et comme n'étant pas FONCIERE INEA affectés, en tout ou partie, à de l'habitation.

Les biens seront donc supposés exempts de toute pollution éventuelle. S'il se révélait une quelconque pollution, il conviendrait de déduire de la valeur vénale le montant des travaux de dépollution à réaliser et d'intégrer les conséquences liées à la libération des locaux (si nécessaire, le cas échéant) et à l'indisponibilité des biens pendant l'exécution des travaux. Pour les sites dont nous avons eu copie de l'acte de vente, aucun signe de pollution n'a été relevé.

Valorisation à septembre 2006

Valeur vénale « occupé » du patrimoine : 86.200. 000 Euros Hors Droits ou Hors Taxes Hors Frais

- Taux de rendement effectif global : 7,58%
- Ration au m² : 1.642 € HT-HF/m² ou HD/m²

Valeur vénale « occupé » du patrimoine intégrant un effet portefeuille de 5% : 90.510.000 Euros Hors Droits ou Hors Taxes Hors Frais

- Taux de rendement effectif global : 7,22%
- Ration au m² : 1.724 € HT-HF/m² ou HD/m²

B/ Estimation en valeur vénale sur pièces de 9 sites (dans un premier temps) à usage principal de quais de messagerie ou d'entrepôts

Répartition du patrimoine

Descriptif des constructions

Le portefeuille est composé de :

- 8 quais de messagerie,
 - et 1 entrepôt,
- réparti en régions.

Localisation	Quai de messagerie	Entrepôt
Bègles	1	
Miramas	1	
Castelneau d'Estretfonds	1	
Parçay Mesclay	1	
Neuhof	1	
Reims	1	1
Longueau	1	
Epernay	1	
	8	1

Le patrimoine représente une surface globale de 42.044 m² dont 6.415 m² d'entrepôts.

Localisation et environnement

Nous avons considéré que :

- les sites présentaient une très bonne desserte routière à proximité immédiate d'axes autoroutiers et des bretelles d'accès.
- et étaient implantés sur des sites de logistiques identifiés.

Descriptif des constructions

Nous avons considéré qu'il s'agissait d'immeubles récents, neufs ou en cours de construction. Pour les bâtiments à usage principal de messagerie, nous avons considéré qu'ils correspondaient aux critères actuels à savoir :

- Hauteur entre 5 et 7 m.
- Bâtiment traversant (quais sur 2 ou 3 façades) pour permettre le groupagedégroupeage.
- Nombre élevé de portes à quais équipés de niveleurs hydrauliques,
- Aires de manoeuvre d'environ 35 m de profondeur de chaque côté,
- Part de bureaux représentant 10 à 20% de la surface des quais,
- Site sécurisé et clôturé
- Partie messagerie non chauffée,
- Terrain relativement important 4 à 6 fois l'emprise du bâtiment pour parking et aires de manoeuvre,
- Profondeur de 20 mètres minimum.

Pour le bâtiment à usage d'entrepôt, nous avons considéré qu'il correspond à un bâtiment de catégorie A et répond à un grand nombre de critères suivants :

- Date de construction inférieure à 15 ans.
- Hauteur comprise entre 8 et 13 m.
- Aires de manoeuvre supérieure à 27 m.
- Bâtiment chauffé et sprinklé,
- Résistance au sol supérieure à 5 T/m².
- Planéité du sol,
- Quais de déchargement multiples dont 80% minimum avec des portes équipées en niveleurs de quais et sas ou auvents,

- Nombre minimum de quais : 1 pour 1.500 m² ou 1 pour 1.000 m² d'entrepôts,
- Trame de 20/12 autorisant 240 m² sans poteau minimum,
- Terrain clos et sécurisé,
- Surface de bureaux et locaux sociaux compris entre 2,5 et 10%.

Nous avons considéré que l'ensemble des bâtiments étaient conformes aux principes énoncés dans la chartre CELOG de l'ORIE pour des bâtiments de classe A et qu'ils satisfaisaient aux autorisations administratives s'appliquant à ce type de locaux.

Situation locative

Nous avons considéré que :

- l'ensemble du patrimoine était loué à la SERNAM, locataire présentant une bonne signature et se situant dans les 10 premiers opérateurs en messagerie.
- les baux étaient soumis aux articles L 145 du Nouveau Code de Commerce et aux articles non abrogés à ce jour du Décret du 30 septembre 1953 et des textes subséquents.
- les baux étaient assortis de périodes fermes de 9 ans, (sauf site de Reims (entrepôt) assorti d'un 6 ans fermes),
- qu'il s'agissait de baux « type investisseur », favorables au bailleur ou seul les gros travaux de l'article 606 sont à la charge du bailleur.

Le loyer global retenu est de l'ordre de 2.525.335 € HT HC/an dont 331.887 € pour la partie entrepôt.

Environnement

Nous avons considéré l'ensemble des bâtiments en conformité avec les réglementations existantes. Ces immeubles étant édifiés en vertu de permis de construire délivrés postérieurement au 1er juillet 1997, ils n'entrent pas dans le champ d'application des décrets n°96-97 du 7 février 1996, du décret 97-855 du 12 septembre 1997 modifié par le décret n°2001-840 du 13 septembre 2001 et du décret n°2002-839 du 3 mai 2002 imposant des prescriptions particulières en vue de la protection des occupants contre les risques sanitaires liés à une exposition à l'amiante.

De même, ils n'entrent pas dans le champ d'application de l'article L32-5 du Code de la Santé Publique comme portant sur des locaux construits après le 31 décembre 1947 et comme n'étant pas affectés, en tout ou partie, à de l'habitation. Les biens seront donc supposés exempts de toute pollution éventuelle. S'il se révélait une quelconque pollution, il conviendrait de déduire de la valeur vénale le montant des travaux de dépollution à réaliser et d'intégrer les conséquences liées à la libération des locaux (si nécessaire, le cas échéant) et à l'indisponibilité des biens pendant l'exécution des travaux.

Valorisation à octobre 2006

Valeur vénale « occupé » du patrimoine : 39.408.000 € Hors Taxes Hors Frais

- *Taux de rendement effectif global : 7,07%*
- *Ratio au m² : 937 € HT-HF/m²*

Valeur vénale « occupé » du patrimoine intégrant un effet portefeuille de 7% : 42.168.000 Euros Hors Taxes Hors Frais

- *Taux de rendement effectif global : 6,61%*
- *Ratio au m² : 1.002 € HT-HF/m²*

Fait à Levallois, le 20 novembre 2006
Par Aurélie VALENCIA, Expert immobilier

PROJET - FONCIERE INEA
 TABLEAU RECAPITULATIF - OCTOBRE 2006

ADRESSE	CODE POSTAL	VILLE	DATE CONSTRUCTION ou de L'Achèvement	MATURE de l'IMMEUBLE CONSIDERE LOCATAUX	DUREE DU BAIL	LOYER NET CONSIDERE HT-ICHTan	LOYER NET CONSIDERE HT-ICHTan	TAUX DE RENDEMENT RETENU	VALEUR VENALE				TAUX DE RENDEMENT EFFECTIF	VALEUR VENALE HT-ICHTan	EFFET PORTEFEUILLE de 7%	
									Hors Taxes Hors Frais	Frais d'achat	Montant des Frais d'achat	Hors Taxes Hors Frais inclus			VALEUR VENALE HORS TAXES HORS FRAIS	TAUX DE RENDEMENT EFFECTIF
ZAC de la Plateforme	13	MIRAMAS	2007	M : 9 459 m ²	9	638 000 €	67,24 €	6,30%	9 054 000 €	1,80%	163 000 €	9 217 000 €	0,90%	927 €	9 688 000 €	0,45%
Eurocentre	31	CASTELNAU d'ESTRETEFONDS	2006	M : 5 500 m ²	9	401 012 €	72,91 €	7,10%	5 548 000 €	1,80%	100 000 €	5 648 000 €	7,10%	1 008 €	5 936 000 €	0,64%
"Le Cullan" Rue Jeanne d'Arc	33	BEGLES	2007	M : 5 491 m ²	9	511 828 €	93,21 €	7,10%	7 081 000 €	1,80%	127 000 €	7 208 000 €	7,10%	1 290 €	7 577 000 €	0,64%
Domaine d'Activites "Papillon"	37	PARCAY MECLAY	2007	M : 4 975 m ²	9	365 595 €	79,52 €	7,30%	5 323 000 €	1,80%	98 000 €	5 419 000 €	7,30%	1 070 €	5 696 000 €	0,82%
ZA de la Pompelle	51	REIMS	2005	M : 3 503 m ²	9	222 000 €	63,37 €	7,00%	3 115 000 €	1,80%	56 000 €	3 171 000 €	7,00%	889 €	3 333 000 €	0,54%
	51	EPERNAY	2007	M : 1 200 m ²	n.c.	79 050 €	65,88 €	7,00%	1 109 000 €	1,80%	20 000 €	1 129 000 €	7,00%	924 €	1 187 000 €	0,67%
ZA de la Pompelle	51	REIMS	2006	E : 6 415 m ²	6/9	310 837 €	48,48 €	7,10%	4 301 000 €	1,80%	77 000 €	4 375 000 €	7,10%	870 €	4 602 000 €	0,64%
ZA du Port Autonome de Strasbourg	67	NEUHOF	2005	M : 2 493 m ²	9	83 750 €	33,58 €	7,30%	1 127 000 €	1,80%	20 000 €	1 147 000 €	7,30%	462 €	1 206 000 €	0,65%
ZAC Jules Verne	80	LONGUEAU	2005	M : 3 008 m ²	9	166 000 €	65,16 €	7,00%	2 750 000 €	1,80%	50 000 €	2 800 000 €	7,00%	914 €	2 943 000 €	0,54%
Nombre de lignes 3					42 044 m²		2 836 122 €		35 438 000 €			40 117 000 €	7,07%	937 €	42 168 000 €	0,61%

Comme convenu avec notre mandant, nous n'avons pas valorisé les terrains excédentaires des sites.
 Nous avons considéré que l'ensemble du patrimoine :
 - comprenant des bâtiments neufs, soumis au régime des frais d'actes,
 - était constitué de bâtiments de qualité de messagerie de catégorie A excepté 5 sites
 - était loué à SERVAIR avec des baux récurrents et fermes de 9 ans

Fait à Levallois le 15 novembre 2006
 Par Aurélien VALENCE, Expert Immobilier
 Par Florent CHEVALERE, Manager Expert Immobilier

10.4 INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS PROVENANT D'UN TIERS

Il est rappelé que la Société a nommé Atisreal Expertise, Groupe BNP PARIBAS en qualité d'expert aux fins de procéder à une évaluation des actifs immobiliers du FONCIERE INEA.

Cette évaluation répond aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière et a été établie en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000). Cette expertise répond également aux normes professionnelles européennes Tegova et aux règles provenant du « Appraisal on Valuation Manual » réalisé par « The Royal Institution of Chartered Surveyors » (RICS).

Le rapport d'évaluation du patrimoine d'immobilier de bureaux établi par Atisreal Expertise figure au paragraphe 23.1 « Rapport d'Evaluation » et suivants. Ce rapport a été reproduit avec l'accord de Atisreal Expertise.

A la connaissance de la Société, les informations relatives à ces évaluations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexactes ou trompeuses en tout point important.

11 MISE À JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT L'ÉMETTEUR

Les informations figurant dans le Document de Base restent exactes à la date de la présente note d'opération sous réserve des informations complémentaires présentées ci-après.

11.1 MISE A JOUR DE L'INFORMATION

11.1.1 Résolutions de l'Assemblée Générale Mixte du 23 Novembre 2006

Une Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société se réunira le 23 novembre 2006 afin d'autoriser dans sa première et deuxième résolution, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des Actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A., la mise en oeuvre d'un programme de rachat d'actions et la réduction du capital social en application de l'article L.225-209 du Code de commerce.

Le projet de résolutions relatif à l'AGE du 23 novembre 2006 est le suivant :

TEXTE DES RESOLUTIONS A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 23 NOVEMBRE 2006

A TITRE ORDINAIRE :

PREMIERE RESOLUTION (*Autorisation au Directoire à l'effet d'opérer sur les actions de la Société, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A.*)

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, conformément aux dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce, des articles 241-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers ("AMF") et du Règlement européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003, autorise le Directoire, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A, à procéder à l'achat des actions de la Société dans les conditions prévues ci-après.

Dans le cadre de ce programme de rachat, le prix maximal d'achat est fixé à 200% du prix des actions offertes au public dans le cadre de l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA, tel que ce prix sera mentionné dans le communiqué AMF relatif aux caractéristiques définitives de l'offre d'actions de la Société et de leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A et hors frais d'acquisition

Le Directoire pourra toutefois ajuster le prix maximal d'achat susmentionné en cas d'incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, de fusion ou d'apports ou de toutes autres sommes dont la capitalisation serait admise, donnant lieu soit à l'élévation de la valeur nominale des actions, soit à la création et à l'attribution gratuite d'actions ainsi qu'en cas de division de la valeur nominale de l'action ou de regroupement d'actions ou de toutes autres opérations portant sur les capitaux propres, pour tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

Dans le respect des textes visés ci-dessus, la présente autorisation a pour objet de permettre à la Société d'utiliser les possibilités d'intervention sur actions propres en vue :

- d'assurer, par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement et au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association française des entreprises d'investissement (AFEI), l'animation du marché, la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions de Foncière Inéa ;
- de procéder à des attributions gratuites d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ou de couvrir des plans d'options d'achat d'actions ;
- de les conserver et de procéder à des remises ou échanges de titres, lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
- de les annuler, sous réserve de l'adoption par l'Assemblée générale de la deuxième résolution ci-dessous dans les termes qui y sont indiqués ou d'une autorisation de même nature.

Les achats d'actions de la Société pourront porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10% des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente assemblée générale, et
- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10% des actions composant le capital de la Société.

L'Assemblée générale décide que (i) l'achat, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués et payés par tous moyens, en une ou plusieurs fois, sur le marché ou de gré à gré, y compris par utilisation de mécanismes optionnels, d'instruments dérivés – notamment l'achat d'options d'achat – ou de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, dans les conditions prévues par les autorités de marché et que (ii) la part maximale du capital pouvant être transférée sous forme de blocs de titres pourra atteindre la totalité du programme de rachat d'actions.

Ces opérations pourront intervenir à tout moment, sous réserve des périodes d'abstention prévues par le règlement général de l'AMF.

L'Assemblée générale délègue au Directoire, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, le pouvoir d'ajuster le prix d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Directoire avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, pour décider la mise en œuvre de la présente autorisation, passer tous ordres de bourse ou hors marché, conclure tous accords, effectuer toutes formalités et déclarations (en particulier, conformément à la réglementation en vigueur, auprès de l'AMF) et d'une manière générale faire le nécessaire pour l'application de la présente résolution.

Le Directoire devra informer les actionnaires réunis en Assemblée ordinaire annuelle de toutes les opérations réalisées en application de la présente résolution.

La présente autorisation est donnée pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée générale.

A TITRE EXTRAORDINAIRE :

DEUXIEME RESOLUTION *(Autorisation au Directoire à l'effet de réduire le capital, par annulation des actions auto-détenues, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A.)*

L'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires, connaissance prise du rapport du Directoire, et du rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise le Directoire, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. et en application des dispositions de l'article L.225-209 et suivants du Code de Commerce, à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations et aux époques qu'il appréciera, par annulation d'actions déjà détenues par la Société et/ou qu'elle pourrait acheter dans le cadre de l'autorisation donnée sous la première résolution ci-dessus.

Conformément à la loi, la réduction ne pourra porter sur plus de 10% du capital social par périodes de vingt-quatre mois.

L'Assemblée générale donne les pouvoirs les plus larges au Directoire pour arrêter les modalités des annulations d'actions, imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur valeur nominale sur tous comptes de réserves ou primes, pour apporter aux statuts les modifications découlant de la présente autorisation et pour accomplir toutes formalités nécessaires.

La présente autorisation est donnée pour une durée de vingt-quatre (24) mois à compter de la présente Assemblée générale.

TROISIEME RESOLUTION *(Pouvoirs en vue des formalités)*

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur de l'original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes formalités de dépôt ou autre qu'il appartiendra.

11.1.2 Pacte d'actionnaires

Un nouveau pacte d'actionnaires, principalement constitué d'un droit de préférence en cas de cession d'actions à des tiers ou entre actionnaires, est en cours de mise en place entre les actionnaires de FONCIERE INEA qui le souhaitent, à condition qu'ils détiennent au moins 1 % du capital de la Société. Ce pacte est destiné à prendre la suite du pacte d'actionnaires actuel, mentionné à la section 21.2.6 du document de base, lequel prendra fin le jour de l'admission des titres sur un marché réglementé. Le nouveau pacte sera transmis, après signature, à l'Autorité des marchés financiers dans le délai légal.

11.2 ERRATA

Erratum 1 : Au 3^{ème} paragraphe de la section 1.2 du document de base, lire « 20.1.2, 20.2.1 et 20.4.2 » en lieu et place de « 20.1.2, 20.3.1 et 20.5.2 ».

Erratum 2 : Au paragraphe "Opération de fusion" de la section 5.1.5 du document de base, est ajoutée après le 1er alinéa la phrase suivante : "La fusion a été réalisée aux valeurs comptables ; pour la détermination de la parité, l'action FONCIERE INEA a été évaluée à 35 euros".

A la 6ème ligne du tableau de la section 21.1.7 du document de base, "30 décembre 2005 - Augmentation de capital suite fusion", à la 7ème colonne "Prix d'émission unitaire (en €)", est ajouté le renvoi suivant : "prix d'émission correspondant à une rémunération des apports en valeur comptable, l'action FONCIERE INEA ayant été évaluée à 35 euros pour la détermination de la parité".

Erratum 3 : Au paragraphe "(a) Organisation interne" de la section 6.2.3 du document de base, lire "Le Conseil de Surveillance veille à la mise en œuvre des décisions stratégiques de la Société arrêtées par le Directoire" en lieu et place de "Les décisions stratégiques de la Société sont arrêtées par le Conseil de Surveillance qui définit les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre".

Erratum 4 : Au 2ème alinéa du paragraphe "Cas d'exigibilité anticipée" de la section 22.1.4 du document de base, lire "Remboursement anticipé obligatoire au cas où les Institutionnels cessent de détenir 34 % au moins du capital de l'Emprunteur" en lieu et place de "Remboursement anticipé obligatoire en cas de cession de tout ou partie des titres de l'Emprunteur détenus par les Institutionnels"

Erratum 5 : A la suite des expertises d'Atisreal le tableau suivant du document de base a été mis à jour

§ 6.3.1 Description du patrimoine immobilier

Le patrimoine immobilier correspond exclusivement à l'immobilier tertiaire neuf en Régions : essentiellement des immeubles de bureaux et plateformes de messagerie.

Au 30 juin 2006, ce patrimoine représente 82.892 m2 de surface utile de bureaux, entrepôts et locaux d'activité se répartissant en 25.934 m2 livrés et comptabilisés au bilan de FONCIERE INEA ou d'une de ses filiales et 56.795 m2 correspondant à des promesses signées par FONCIERE INEA ou une des ses filiales.

Patrimoine	Localisation	Utilisation	Nb de bâtiments	Surface utile (m ²)	Valeur locative en K€	Taux de vacance	Date d'achèvement ^{4 5}
<u>Au Bilan de FONCIERE INEA ou des Filiales</u>							
Europlaza SCI PA (Steelcase) SAS	Metz Strasbourg (Schiltigheim)	Bureaux	1	2.495	297	0%	Janvier 2005
Messageries Développement (SERNAM)	Régions	Messageries	3	7.326	957	0%	Mai 2006
			9	9.250 ¹	625 ¹	0%	2006-2007
SCI P01	Sénart (RP)	Entrepot	1	6.863 ²	363	Travaux en cours	Décembre 2005
Total			14	25.934	2.242		
<u>Promesses signées</u>							
Espace Concorde SAS	Montpellier	Bureaux	2	6.219	807	na	Juillet/Novembre 2006
Messageries Développement (SERNAM)	Régions	Messageries	15	14.124 ¹	1.039 ¹	na	2006-2007
LAZARD Régions ⁶	Régions	Bureaux	16	27.686		na	2006-2007
Le Prisme	Nantes	Bureaux	1	2.931	479	na	Novembre 2006
Champ Chardon	Orléans	Bureaux	2	5.835	735	na	Août 2006/Avril 2007 ³
Total			36	56.795	6.470		
			50	82.892	8.712		

1 ramené à la quote-part de FONCIERE INEA (22%)

2 ramené à la quote-part de FONCIERE INEA (25%)

3 pour le second. immeuble. Le premier étant déjà construit et loué depuis 2000 et jusqu'à 2009

4 La date d'achèvement correspond à la date de livraison⁷. Les loyers sont perçus à compter de cette date

⁶ Promoteur immobilier sans aucun lien avec la Banque Lazard

5 Tous les immeubles sont neufs et sous garantie décennale

Erratum 6

A la suite des expertises d'Atisreal le tableau suivant du document de base a été mis à jour

§ 6.3.1 Description du patrimoine immobilier § i)

Plateformes de messagerie SERNAM XPRESS (Participation de 22% dans SAS Messageries Développement)

La FONCIERE INEA possède une participation de 22% dans la société Messageries Développement dont l'objet est la construction d'une vingtaine de plateformes de messageries pour SERNAM XPRESS sur une période de 3 ans pour environ 100.000 m2 et un investissement total de 82 M€. La société SERNAM- XPRESS contracte systématiquement un bail ferme de 9 ans pour chacune des unités à construire. Au 30 juin 2006, 9 contrats de bail ont été signés avec SERNAM-XPRESS.

	Superficie (en m²)	Date de prise d'effet des baux
Toulouse - Castelnau D'Estrefonds - 31	5.501	01/11/06
Amiens - Longueau - 80	3.008	16/12/05
Strasbourg - Neuhof - 67	2.493	22/12/05
Reims Messagerie - 51	3.503	01/10/05
Reims Entrepôt – 51	6.415	09/05/06
Bordeaux - Bègles - 33	5.491	01/01/07
Epernay – 51	1.200	01/12/07
Marseille - Miramas - 13	9.459	01/06/07
Tours - Parçay Meslay - 37	4.975	01/04/07
Total	42.044	

⁷ Sans réserve significative