



LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS SA

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance

au capital de 10.659.330 euros

Siège social : Tour Maine Montparnasse

33 avenue du Maine

75015 Paris

R.C.S Paris 722 032 778

NOTE D'OPÉRATION

Mise à la disposition du public à l'occasion :

- du placement, dans le cadre d'une offre à prix ouvert et d'un placement global garanti, d'un maximum de 3.703.703 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne et le cas échéant, d'un nombre maximum de 555.555 actions nouvelles supplémentaires susceptibles d'être émises au titre d'une option de surallocation ;
- de l'émission d'un maximum de 92.592 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire réservée aux salariés ; et
- de l'admission sur l'Eurolist d'Euronext Paris des actions constituant le capital de la société Les Nouveaux Constructeurs SA à la date du présent prospectus et de l'ensemble des actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'offre à prix ouvert et du placement global garanti et des actions nouvelles réservées aux salariés.

Une notice légale sera publiée au *Bulletin des annonces légales obligatoires* du 8 novembre 2006.

**Fourchette de prix indicative applicable à l'Offre à Prix Ouvert et au Placement Global Garanti :
entre 20,25 € et 23,50 € par action.**

**Fourchette de prix indicative applicable à l'Offre Réservée aux Salariés :
entre 16,20 € et 18,80 € par action.**



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 (l'« AMF ») a apposé le visa n° 06-391 en date du 3 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'AMF 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.

Ce prospectus est constitué :

- du Document de Base, enregistré auprès de l'AMF le 3 octobre 2006 sous le numéro I.06-155 (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 la société Les Nouveaux Constructeurs SA et auprès des établissements financiers introducteurs. Le prospectus peut être consulté sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la société Les Nouveaux Constructeurs SA (www.les-nouveaux-constructeurs.fr).

Coordinateurs Globaux et Teneurs de Livres



TABLE DES MATIERES

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS	2
1. PERSONNES RESPONSABLES DU PROSPECTUS	14
2. FACTEURS DE RISQUE LIES A L'OFFRE	15
3. INFORMATIONS DE BASE	17
4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION SUR LE MARCHE EUROLIST D'EURONEXT PARIS	19
5. CONDITIONS DE L'OFFRE	28
6. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION	42
7. DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE ET CONVENTIONS DE RESTRICTIONS DE CESSION	46
8. DEPENSES LIEES A L'OFFRE	47
9. DILUTION	47
10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	49
11. MISE A JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT LA SOCIETE	57
12. ERRATUM	61

Dans la présente note d'opération, la société Les Nouveaux Constructeurs SA est dénommée « **LNC** » ou la « **Société** ». Le « **Groupe** » désigne la Société et l'ensemble de ses filiales.

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Le présent résumé expose brièvement et dans un langage non technique certaines des informations essentielles contenues dans le prospectus de la Société. Il doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur. Lorsqu'une action judiciaire concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres, 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'Autorité des marchés financiers, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

1. Eléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel

Actions dont l'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (compartiment B) est demandée

La totalité des actions composant le capital de la Société, soit 10.659.330 actions existantes (les « **Actions Existantes** »), ainsi que l'ensemble des Actions Nouvelles et des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés (telles que définies ci-dessous).

Actions mises à la disposition du marché

L'introduction en bourse de la Société s'effectuera par la mise sur le marché :

- d'un maximum de 3.703.703 actions nouvelles de 1 euro de valeur nominale chacune (les « **Actions Nouvelles** »). Il est précisé que le nombre d'Actions Nouvelles sera déterminé en fonction du Prix de l'Offre afin que l'augmentation de capital soit de 75 millions d'euros (prime d'émission incluse et avant imputation des frais liés à l'Offre). Le nombre maximum d'Actions Nouvelles est calculé sur la base d'un Prix de l'Offre égal à la borne inférieure de la fourchette indicative de prix (soit 20,25 euros) ; et
- d'un maximum de 92.592 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire réservée aux salariés du Groupe (les « **Actions Nouvelles Réservées aux Salariés** »)

Les Actions Nouvelles, les Actions Existantes et les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés étant collectivement désignées comme les « **Actions** ».

Option de surallocation

Aux fins de couvrir d'éventuelles surallocations, la Société consentira aux Coordinateurs Globaux une option permettant d'augmenter le montant nominal de l'augmentation de capital initiale de 15 % et de porter ainsi l'augmentation de capital à un montant maximum de 86,25 millions d'euros (prime d'émission incluse et avant frais liés à l'Offre) (l'« **Option de Surallocation** »).

Nature de l'offre

L'offre des actions de la Société sera réalisée dans le cadre :

- d'un placement global garanti auprès d'investisseurs institutionnels en France et hors de France (le « **Placement Global Garanti** ») ; et
- d'une offre à prix ouvert auprès du public en France (l'« **Offre à Prix Ouvert** » et collectivement avec le Placement Global Garanti, l'« **Offre** »).

Garantie

L'Offre fera l'objet d'une garantie par les Coordinateurs Globaux dans les conditions fixées par un contrat de garantie qui devrait être conclu avec la Société à la date de fixation du prix de souscription définitif, soit le 15 novembre 2006. Cette garantie ne constituera pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du Code de commerce. Le contrat de garantie pourra être résilié dans certaines circonstances jusqu'à la réalisation effective du règlement-livraison de l'augmentation de capital.

Engagements de conservation

La Société s'engagera, dans le cadre d'un contrat de garantie devant être conclu avec les Coordinateurs Globaux, pendant une période de 180 jours calendaires à compter de la date de règlement-livraison dans le cadre de l'Offre (inclus), soit jusqu'au 19 mai 2007 (inclus), à ne pas, notamment, procéder à toute émission, offre, prêt, gage, promesse de cession ou cession, directe ou indirecte, d'actions ou d'autres titres de capital de la Société ou d'instruments financiers donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, de quelque manière que ce soit, au capital de la Société, sauf accord préalable écrit des Coordinateurs Globaux et sous réserve de certaines exceptions.

MM. Guy WELSCH et Patrick BERTIN, membres du Directoire, s'engageront, pendant une période de 180 jours calendaires à compter de la date de règlement-livraison dans le cadre de l'Offre (inclus), soit jusqu'au 19 mai 2007 (inclus), à ne pas, notamment, procéder ou s'engager à procéder à toute offre, prêt, promesse de cession ou cession, directe ou indirecte, d'actions ou d'autres titres de capital de la Société ou d'instruments financiers donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, de quelque manière que ce soit, au capital de la Société, sauf accord préalable écrit des Coordinateurs Globaux.

Par ailleurs, M. Olivier MITTERRAND, les sociétés Premier Investissement, SC Depom et Premier SARL dans le cadre d'un contrat de garantie devant être conclu avec les Coordinateurs Globaux, s'engageront, pendant une période de 360 jours calendaires à compter de la date de règlement-livraison dans le cadre de l'Offre (inclus), soit jusqu'au 15 novembre 2007 (inclus), à ne pas, notamment, procéder ou s'engager à procéder à toute offre, prêt, gage, promesse de cession ou cession, directe ou indirecte, d'actions ou d'autres titres de capital de la Société ou d'instruments financiers donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, de quelque manière que ce soit, au capital de la Société sauf accord préalable écrit des Coordinateurs Globaux sous réserve de certaines exceptions.

En cas de levée des engagements de conservation mentionnés ci-dessus, la Société, ou, selon le cas, les actionnaires concernés s'engagent à en informer le marché.

Fourchette indicative de prix applicable à l'Offre

Entre 20,25 euros et 23,50 euros par action.

Fourchette indicative de prix applicable à l'Offre Réservee aux Salariés

Entre 16,20 euros et 18,80 euros par action. Le prix de souscription unitaire des Actions Nouvelles Réservees aux Salariés sera égal au Prix de l'Offre diminué d'une décote de 20 %.

Place de cotation

Les actions feront l'objet d'une admission aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

But de l'émission

L'introduction en bourse de la Société est destinée à renforcer ses fonds propres afin de lui permettre de poursuivre son développement de façon autonome et de saisir les opportunités de croissance qui pourraient se présenter.

Produit brut de l'émission des Actions Nouvelles

75 millions d'euros. Ce montant est susceptible d'être porté à 86,25 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation.

Frais et Charges liés à l'Offre

Les frais et charges liés à l'Offre sont estimés à environ 7,5 millions d'euros (7,9 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation.).

Date de jouissance

Les Actions Nouvelles et les Actions Nouvelles Réservees aux Salariés seront entièrement assimilées aux Actions Existantes et porteront jouissance à compter de leur émission.

Calendrier prévisionnel et cotation

6 novembre 2006	Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert Ouverture du Placement Global Garanti Ouverture de l'Offre Réservée aux Salariés
7 novembre 2006	Publication dans la presse du résumé du prospectus
8 novembre 2006	Publication de la notice légale au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires
14 novembre 2006	Clôture de l'Offre à Prix Ouvert à 17H30 (heure de Paris) Clôture du Placement Global Garanti à 17H30 (heure de Paris) (sauf clôture anticipée)
15 novembre 2006	Fixation du Prix de l'Offre et de la taille de l'Offre Signature du contrat de garantie Communiqué de la Société sur le dimensionnement final de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global Garanti et sur le Prix de l'Offre et le prix de l'Offre Réservée aux Salariés Avis de résultat d'Euronext Paris S.A. Clôture de l'Offre Réservée aux Salariés Première cotation des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris sous le libellé « LNC Promesses »
16 novembre 2006	Début des négociations des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris sous le libellé « LNC Promesses »
20 novembre 2006	Règlement-Livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre
21 novembre 2006	Négociation des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris sous le libellé « LNC »
14 décembre 2006	Règlement livraison des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés émises dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés
15 décembre 2006	Date limite d'exercice de l'Option de Surallocation

2. Facteurs de risque

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques mentionnés ci-dessous, décrits en détail au Chapitre 4 du Document de Base et au paragraphe 2 de la présente note d'opération avant de prendre leur décision d'investissement.

Les principaux risques liés à l'activité du Groupe sont, par ordre d'importance, principalement ceux liés (i) aux conditions économiques ; (ii) à la détérioration de la solvabilité des ménages ; (iii) à la concurrence ; (iv) à la recherche foncière ; (v) aux fournisseurs ; (vi) aux contrats conclus avec les personnes publiques, et (vii) aux assurances.

Les risques liés à la Société sont, par ordre d'importance, essentiellement ceux liés (i) au développement à l'étranger ; (ii) à l'acquisition de la société Zapf ; (iii) à la dépendance à l'égard des dirigeants du Groupe ; (iv) à la présence d'associés minoritaires dans les sociétés d'opérations ; (v) à l'activité de développement et de promotion immobilière, et (vi) à des risques résiduels et provisionnés concernant la restructuration financière du Groupe opérée en 1994.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que (i) une liste de conventions réglementées conclues depuis le 1^{er} janvier 2006, autorisées par le Conseil de surveillance et portées à la connaissance des commissaires aux comptes figure au paragraphe 11.7 de la présente note d'opération, (ii) les cas d'exigibilité anticipée relatifs aux financements des filiales étrangères du Groupe non présentés dans le Document de Base figurent au paragraphe 11.3 de la présente note d'opération et (iii) les carnets de commandes de la Société au 30 juin 2006 et au 30 juin 2005 présentés dans le Document de Base ont fait l'objet de modifications à la baisse (27,9 millions d'euros au 30 juin 2006 et 29,3 millions d'euros au 30 juin 2005) en raison de (a) la prise en compte de l'impact

de la TVA (erreur dans l'annulation de la TVA lors de la saisie des données commerciales pour alimenter les tableaux du contrôle de gestion) (b) l'omission d'opérations dans la saisie des données commerciales, et par (c) des corrections mineures dans les carnets de commandes étrangers. Les carnets de commandes au 30 juin 2006 et au 30 juin 2005 prenant en compte les modifications susvisées sont présentés au paragraphe 11.8 de la présente note d'opération. Par ailleurs, en France, le carnet de commandes au 31 décembre 2004 a été sous-évalué de 8 millions d'euros alors que celui au 31 décembre 2005 a été surévalué de 7 millions d'euros. Le carnet de commandes au 31 décembre 2004 s'élève après correction à 303,9 millions d'euros (au lieu de 295,6 millions d'euros tel qu'indiqué au paragraphe 9.2.2.3 du Document de Base). Le carnet de commandes au 31 décembre 2005 s'élève après correction à 376,1 millions d'euros (au lieu de 383,3 millions d'euros tel qu'indiqué au paragraphe 9.2.2.3 du Document de Base).

Les risques juridiques inhérents à la Société incluent notamment, par ordre d'importance, les risques relatifs (i) aux faits exceptionnels et litiges, (ii) à la responsabilité pénale des personnes morales, (iii) aux contraintes légales et réglementaires relatives à l'activité de promotion immobilière, (iv) aux contraintes légales et réglementaires relatives aux vestiges archéologiques, (v) aux réglementations fiscales applicables dans le cadre des activités de la Société, et (vi) à la pérennité des régimes d'incitations fiscales.

Enfin, le Groupe est également exposé à des risques liés aux engagements hors bilan susceptibles de représenter à terme une charge financière importante pour ce dernier.

Les risques liés à l'Offre sont essentiellement liés à (i) l'incertitude sur le développement d'un marché liquide relatif aux actions de la Société, (ii) la possibilité d'une variation significative du cours des actions de la Société en raison notamment de la conjoncture économique, (iii) la baisse du cours des actions de la Société qui pourrait résulter de l'émission d'actions (autre que dans le cadre de l'Offre) par la Société, (iv) une résiliation potentielle du contrat de garantie devant être conclu entre les Coordinateurs Globaux et la Société, et (v) la détention d'un pourcentage significatif du capital de la Société par la société Premier Investissement.

Un de ces risques ou d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives de la Société ou le cours de ses actions.

3. Données financières sélectionnées

Carnet de commandes

Le carnet de commandes s'élève à 585 millions d'euros au 30 septembre 2006 (Zapf étant compris à 50 %). Il représente 15,6 mois de chiffre d'affaires.

Les carnets de commandes, au 30 juin 2006 et au 30 juin 2005, ont été modifiés ainsi que cela est détaillé au paragraphe 11.8 de la présente note d'opération. Au 30 juin 2006, le carnet de commandes s'élève à 407,7 millions d'euros (377,3 millions d'euros au 30 juin 2005) contre une indication erronée de 435,6 millions d'euros (406,6 millions d'euros au 30 juin 2005) figurant dans le Document de Base au paragraphe 9.2.2.3, soit un écart de 27,9 millions d'euros (29,3 millions d'euros au 30 juin 2005). Outre cette correction, il est important de noter que le carnet de commandes étant un outil prévisionnel, la Société ne peut donner de garantie quant à sa transformation intégrale en chiffre d'affaires.

Pays	Premier semestre 2006			Carnet de commande CA en K€ (a+b)
	Signé non reconnu	Réservé non signé		
	CA en K€ (a)	en nb de lots	CA en K€ (b)	
France	110 615	625	123 607	234 222
Allemagne	34 105	17	5 467	39 572
Espagne	103 361	66	18 442	121 803
Autres pays	6 667	100	5 444	12 111
TOTAL	<u>254 748</u>	<u>808</u>	<u>152 961</u>	<u>407 709</u>

Le carnet de commandes, au 30 juin 2006, a été modifié par rapport à celui figurant dans le Document de Base (435,6 millions d'euros figurant dans le Document de Base au paragraphe 9.2.2.3), d'un écart de 27,9 millions d'euros. Cet écart défavorable s'explique par trois raisons :

- prise en compte erronée de la TVA pour un montant de 23,9 millions d'euros,
- comptabilisation en excès de commandes à l'étranger pour un montant de 5 millions d'euros,
- comptabilisation par défaut d'un montant en Allemagne de 1 million d'euros.

Pays	Premier semestre 2005			
	Signé non reconnu CA en K€ (a)	Réservé non signé		Carnet de commande CA en K€ (a+b)
		en nb de lots	CA en K€ (b)	
France	93 203	777	121 775	214 978
Allemagne	15 989	31	7 618	23 607
Espagne	111 358	43	11 229	122 587
Autres pays	9 554	137	6 584	16 138
TOTAL	230 104	988	147 206	377 310

Le carnet de commandes, au 30 juin 2005, a été modifié par rapport à celui figurant dans le Document de Base (406,6 millions d'euros figurant dans le Document de Base au paragraphe 9.2.2.2), d'un écart de 29,3 millions d'euros. Cet écart défavorable s'explique par trois raisons :

- prise en compte erronée de la TVA pour un montant de 29,1 millions d'euros,
- erreur dans la saisie des carnets de commandes à l'étranger pour un montant de 0,2 million d'euros.

Par ailleurs, le carnet de commandes au 31 décembre 2004 a été sous-évalué de 8 millions d'euros alors que celui au 31 décembre 2005 a été surévalué de 7 millions d'euros. Le carnet de commandes au 31 décembre 2004 s'élève après correction à 303,9 millions d'euros (au lieu de 295,6 millions d'euros tel qu'indiqué au paragraphe 9.2.2.3). Le carnet de commandes au 31 décembre 2005 s'élève après correction à 376,1 millions d'euros (au lieu de 383,3 millions d'euros tel qu'indiqué au paragraphe 9.2.2.3).

Chiffre d'affaires

Au 30 septembre 2006, le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à un montant de 271,1 millions d'euros.

Compte de résultat et bilan consolidé IFRS au 31 décembre 2005 et au 31 décembre 2004 :

Compte de résultat consolidé résumé (normes IFRS)

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	<i>(en millions d'euros)</i>	
Chiffre d'Affaires	323,40	302,76
Excédent Brut Opérationnel	30,70	34,72
Résultat Opérationnel	30,28	34,43
Résultat Net (part du groupe)	19,47	22,97

Bilan consolidé résumé (normes IFRS)

ACTIF

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	<i>(en millions d'euros)</i>	
Actifs non courants	11,24	12,37
Trésorerie et équivalents de trésorerie(*)	101,83	63,71
Autres actifs courants	<u>16,02</u>	<u>16,59</u>
Total des actifs courants	365,23	311,63
TOTAL DE L'ACTIF	376,47	324,00

(*) y compris celle reclassée en actif financier courant

PASSIF

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	<i>(en millions d'euros)</i>	
Capitaux propres consolidés	97,33	83,27
intérêts minoritaires	<u>0,73</u>	<u>5,06</u>
Capitaux propres de l'ensemble	98,06	88,34
Passifs non courants	98,94	54,57
Endettement(*)	112,00	94,23
Autres passifs courants	<u>42,95</u>	<u>59,82</u>
Passifs courants	179,47	181,10
TOTAL DU PASSIF	<u>376,47</u>	<u>324,00</u>

(*) y compris la partie comprise dans les passifs non courants et hors apports promoteurs

Compte de résultat et bilan consolidé IFRS au 30 juin 2006 et 30 juin 2005 :

Compte de résultat consolidé résumé (normes IFRS)

	<u>Réel</u>		<u>Pro Forma</u>
	<u>30.06.2006</u>	<u>30.06.2005</u>	<u>30.06.2006</u>
	<i>(en millions d'euros)</i>		
Chiffre d'affaires	197,82	147,91	203,12
Excédent Brut Opérationnel	23,28	5,17	21,28
Résultat opérationnel	30,93	5,01	28,68
Résultat net (part du groupe)	19,97	1,96	17,1

Bilan consolidé résumé (normes IFRS)

ACTIF

	<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>
	<i>(en millions d'euros)</i>	
Actifs non courants	40,32	8,70
Trésorerie et équivalents de trésorerie(*)	111,64	93,64
Autres actifs courants	<u>31,28</u>	<u>13,93</u>
Actifs courants	489,98	356,51
TOTAL DE L'ACTIF	<u>530,30</u>	<u>365,21</u>

(*) y compris celle reclassée en actif financier courant

PASSIF

	<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>
	<i>(en millions d'euros)</i>	
Capitaux propres consolidés	111,48	80,04
intérêts minoritaires	<u>-0,19</u>	<u>-0,02</u>
Capitaux propres de l'ensemble	111,29	80,02
Passifs non courants	96,69	100,71
Endettement(*)	174,59	114,64
Autres passifs courants	<u>62,04</u>	<u>60,59</u>
Passifs courants	322,32	184,48
TOTAL DU PASSIF	<u>530,30</u>	<u>365,21</u>

(*) y compris la partie comprise dans les passifs non courants et hors apports promoteurs

4. Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations CESR, le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres (hors résultat), établie à partir des données financières estimées au 30 septembre 2006 selon le référentiel comptable adopté par la Société au 31 décembre 2005 :

	<u>30 septembre 2006</u> <i>(non audité)</i>
1. Capitaux propres et endettement	
Total de la dette courante	90.862
faisant l'objet de garanties et nantissements*	63.009
sans garantie ni nantissement	27.853
Total de la dette non courante (hors partie courante des dettes long terme)	170.758
faisant l'objet de garanties et nantissements*	159.796
sans garantie ni nantissement	10.962
Capitaux propres de l'ensemble (au 31 décembre 2005)	98.057
capital social	10.659
Primes	0
réserve & résultats accumulés **	66.359
autres réserves	0
résultat net de l'ensemble consolidé **	21.039
2. Analyse de l'endettement financier net	
A. Trésorerie nette	17.784
B. Equivalents de trésorerie	74.998
C. Titres de placement	0
D. Liquidités (A + B + C)	92.783
E. Dettes bancaires à court terme nettes des créances financières courantes	-3.705
F. Part à moins d'un an des dettes bancaires à moyen et long terme	63.009
G. Autres dettes financières à court terme	25.602
H. Dettes financières courantes à court terme (E + F + G)	84.906
I. Endettement financier net à court terme (H - D)	-7.876
J. Dettes financières non courantes nettes des créances financières non courantes	7.220
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	159.796
L. Autres emprunts à plus d'un an	0
M. Endettement financier net à moyen et long terme (J+K+L)	167.016
N. Endettement financier net (I + M)	159.140

* L'endettement faisant l'objet soit de nantissements soit de garanties est présenté en une seule ligne

** Situation au 31 décembre 2005

Aucun changement notable, de nature à affecter le niveau des capitaux propres (hors résultat) et les différents postes d'endettement présentés ci-dessus, n'est intervenu depuis le 30 septembre 2006.

La croissance de l'endettement non courant entre le 30 juin 2006 et le 30 septembre 2006 correspond au financement de l'activité courante.

Fonds de roulement net

La Société estime disposer d'un fonds de roulement net consolidé suffisant au regard de ses obligations actuelles et sur une période prospective de 12 mois à compter de la date du visa délivré par l'AMF sur le présent prospectus.

5. Informations concernant les activités de la Société

Créé en 1972 par Olivier MITTERRAND, LNC est un promoteur immobilier français qui construit, en vue de leur vente, des logements collectifs et des ensembles de maisons individuelles. En 1989, le Groupe devient européen en développant ses activités en Espagne, à Barcelone puis Madrid, et aujourd'hui à Valence. Au cours des années 1990 et après la mise en place de mesures de redéploiement de ses moyens et de réduction de ses coûts d'exploitation, le Groupe a concentré ses activités françaises sur les grandes agglomérations de l'axe « Paris, Lyon, Marseille-Méditerranée » et intensifie son développement européen. En 1999, le Groupe crée une filiale à Berlin, Premier Deutschland, puis rachète en 2003 la société CONCEPT BAU située à Munich, intervenant désormais dans deux grandes agglomérations allemandes. En 2000, le Groupe établit une filiale en Indonésie et conclut des partenariats dans le grand Jakarta, puis s'implante à Lisbonne en 2002. En avril 2006, la Société a pris une participation de 50,00 % dans le capital de la société de droit allemand dénommée « Zapf », établie à Bayreuth, société industrielle employant environ 800 personnes, active dans la promotion et la construction, et spécialisée dans la fabrication et la livraison de maisons et garages préfabriqués ainsi que dans les systèmes de traitement de l'eau. Dans le cadre de cette dernière acquisition, LNC est associé à un groupe d'investisseurs financiers détenant le solde du capital de la société Zapf.

6. Stratégie

Fort de son expérience, de sa diversification internationale et d'une équipe dirigeante stable et compétente, le Groupe souhaite poursuivre son développement dans les grandes villes de l'Union Européenne, en confortant sa présence dans les agglomérations où il est installé et en s'implantant dans de nouvelles métropoles.

Le développement européen du Groupe repose sur les principes suivants :

- se concentrer sur l'Europe, en s'appuyant sur la forte base actuelle France — Espagne — Allemagne, pays dans lesquels le Groupe a réalisé plus de 95 % de son chiffre d'affaires en 2005,
- compenser l'impact des cycles immobiliers sur l'activité du Groupe, en étant présent dans des marchés et des villes différents,
- éviter une dépendance significative au marché des villes secondaires françaises, dont la taille est moindre et pour lesquelles le Groupe estime que la concurrence renforcée des promoteurs nationaux pourrait affaiblir les marges,
- viser les plus grandes métropoles de l'Union Européenne (actuellement le Groupe est présent dans 14 grandes agglomérations européennes),
- développer une présence dans les grandes agglomérations d'Europe Centrale où le Groupe estime que le marché immobilier résidentiel présente des potentiels de croissance durables (phénomène de rattrapage et facteurs structurels de besoin de logements).

Pour cela, le Groupe souhaite procéder, en priorité, à l'acquisition de promoteurs locaux de qualité (selon les exemples de CONCEPT BAU et de Zapf) pour bénéficier des implantations existantes et favoriser l'accélération du développement de nouvelles implantations, y compris en France.

7. Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction et de surveillance

LNC est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance depuis son assemblée générale en date du 27 juin 2003.

- Composition du Directoire

- Monsieur Olivier MITTERRAND, Président du Directoire
- Monsieur Guy WELSCH, membre du Directoire et Directeur Général
- Monsieur Patrick BERTIN, membre du Directoire

- Composition du Conseil de surveillance

- Monsieur Philippe POINDRON, Président du Conseil de surveillance
- Monsieur Michel NEIMAN*, Vice Président du Conseil de surveillance
- Monsieur Louis-David MITTERRAND, membre du Conseil de surveillance

Par assemblée mixte du 29 Septembre 2006, sous la condition suspensive de l'admission des titres de la Société à la négociation sur un marché réglementé, ont été nommés sept (7) membres supplémentaires au Conseil de surveillance, pour une durée de trois (3) ans, à savoir :

- Monsieur Agustin BOU
- Monsieur Pierre FERAUD
- Monsieur Henri GUITELMACHER
- Monsieur Gérard MARGIOCCHI*
- Monsieur Thierry POTOK*
- Madame Anne-Charlotte ROUSSEAU*
- Madame Michèle WILS*

- Composition du Comité de Direction

- Monsieur Patrick BERTIN
- Monsieur Fabrice DESREZ
- Monsieur Olivier MITTERRAND
- Monsieur Olivier SARTRAL
- Monsieur Jean TAVERNIER
- Monsieur Guy WELSCH

8. Contrôleurs légaux des comptes

Commissaires aux comptes titulaires :

- **AGM Audit Legal SARL**, représenté par Madame Geneviève MARTIN ;

Nommé par l'Assemblée générale mixte du 11 juin 1985. Renouvelé par l'Assemblée générale mixte du 25 juin 2002, pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007

- **Ernst & Young et Autres**, représenté par Monsieur Patrick ATZEL.

Nommé par l'Assemblée générale ordinaire du 19 juin 1990. Renouvelé par l'Assemblée générale mixte du 25 juin 2002, pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Commissaires aux comptes suppléants :

- **Monsieur André MARTIN ;**

Nommé par l'Assemblée générale mixte du 25 juin 2002 (première nomination), pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007

- **Monsieur Jacques DENIS.**

Nommé par l'Assemblée générale mixte du 29 juin 2004 (première nomination), pour le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur, Monsieur René PROGLIO, soit jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

* Membre indépendant du Conseil de surveillance. Les critères d'indépendance des membres du Conseil de surveillance s'inspirant du rapport AFEP-MEDEF son décrits au paragraphe 16.4 du Document de Base.

9. Salariés

Au 30 juin 2006, l'effectif total du Groupe s'élevait à 1.115 salariés (en ce compris la totalité des 811 salariés de la société Zapf intégrée dans le périmètre de consolidation du Groupe à compter d'avril 2006).

10. Renseignements complémentaires

Statuts de la Société

Les statuts de la Société définissent notamment, les règles de convocation, les conditions d'admission et les conditions d'exercice du droit de vote aux assemblées générales et les droits et obligations attachés aux actions.

Capital social et actionnariat

Au 31 décembre 2005, le capital social de la Société est fixé à la somme de 10.659.330 euros, divisé en 1.421.244 actions d'une valeur nominale de 7,50 euros chacune entièrement libérées.

Sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société à la négociation sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, le capital a été divisé en 10.659.330 actions de 1 euro chacune, conformément à la décision de l'assemblée générale mixte de la Société en date du 29 septembre 2006. A ce nombre d'actions s'ajouteront les Actions Nouvelles (y compris les Actions Nouvelles émises en cas d'exercice de l'Option de Surallocation, le cas échéant) et les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés qui seront émises dans le cadre de l'Offre.

11. Principaux Actionnaires et Opérations avec des apparentés

Principaux Actionnaires :

Après division de la valeur nominale des actions de la Société par 7,5 décidée par l'Assemblée générale mixte en date du 29 septembre 2006, après négociation des rompus, et avant l'Offre, la répartition de l'actionnariat de la Société est la suivante :

<u>Actionnaires</u>	<u>Nombre d'Actions</u>	<u>% du Capital</u>	<u>Nombre de droits de vote</u>	<u>% des droits de vote</u>
Premier Investissement ¹	9 142 575	85,77%	9 142 575	93,04%
SC Depom ²	533 295	5,00 %	533 295	5,43 %
O. MITTERRAND	37 590	0,36 %	37 590	0,38 %
Auto contrôle ³	533 250	5,00 %	0	—
Actions propres ⁴	300 000	2,81 %	0	—
Autres dirigeants ⁵	112 545	1,06 %	112 545	1,15 %
Divers ⁶	<u>75</u>	<u>Pm</u>	<u>75</u>	<u>pm</u>
Total	<u>10 659 330</u>	<u>100 %</u>	<u>9 826 080</u>	<u>100 %</u>

1 Premier Investissement est une SAS détenue à 99,99 % par Olivier MITTERRAND dont il est Président et ses enfants

2 Société Civile détenue à 90 % par Olivier MITTERRAND

3 Actions détenues par la société Premier Sarl, elle-même détenue à 99,98 % par la Sarl APEX dont le capital est intégralement détenu par LNC (auto contrôle)

4 Actions acquises par la société pour servir les plans d'options d'achat d'actions en cours (voir paragraphe 17.2 du Document de Base)

5 La mention "autres dirigeants" désigne les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance

6 Concerne des participations familiales

Le tableau ci-dessous indique (i) la répartition du capital et des droits de vote de la Société après division du nominal de l'action décidée par l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 29 septembre 2006 et avant l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés et (ii) la répartition attendue du capital et des droits de vote de la Société après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés, sur la base du point bas de la fourchette indicative du Prix de l'Offre et d'une augmentation de capital dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés d'un montant maximum de 1,5 million d'euros (prime d'émission incluse).

Actionnaire	Avant l'Offre			Après l'Offre ⁽¹⁾			Après l'Offre ⁽²⁾		
	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote
Premier Investissement . .	9 142 575	85,8 %	93,0 %	9 142 575	63,2 %	80,1 %	9 142 575	60,9 %	78,2 %
SC Depom	533 295	5,0 %	5,4 %	533 295	3,7 %	2,3 %	533 295	3,6 %	2,3 %
O. Mitterrand	37 590	0,4 %	0,4 %	37 590	0,3 %	0,3 %	37 590	0,3 %	0,3 %
Auto contrôle	533 250	5,0 %	—	533 250	3,7 %	—	533 250	3,6 %	—
Actions propres	300 000	2,8 %	—	300 000	2,1 %	—	300 000	2,0 %	—
Autres dirigeants	112 545	1,1 %	1,1 %	112 545	0,8 %	0,6 %	112 545	0,7 %	0,6 %
Divers	75	0,0 %	0,0 %	75	0,0 %	0,0 %	75	0,0 %	0,0 %
Public	—	—	—	3 703 703	25,6 %	16,2 %	4 259 258	28,4 %	18,2 %
Salariés	—	—	—	92 592	0,6 %	0,4 %	92 592	0,6 %	0,4 %
Total	<u>10 659 330</u>			<u>14 455 625</u>			<u>15 011 180</u>		

(1) En supposant que l'Offre Réservée aux Salariés soit intégralement souscrite et que l'Option de Surallocation ne soit pas exercée

(2) En supposant que l'Offre Réservée aux Salariés soit intégralement souscrite et que l'Option de Surallocation soit intégralement exercée

Le tableau ci-dessous indique (i) la répartition du capital et des droits de vote de la Société après division du nominal de l'action décidée par l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 29 septembre 2006 et avant l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés et (ii) la répartition attendue du capital et des droits de vote de la Société après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés, sur la base du point haut de la fourchette indicative du Prix de l'Offre et d'une augmentation de capital dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés d'un montant maximum de 1,5 million d'euros (prime d'émission incluse).

Actionnaire	Avant l'Offre			Après l'Offre ⁽¹⁾			Après l'Offre ⁽²⁾		
	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote
Premier Investissement . .	9 142 575	85,8 %	93,0 %	9 142 575	65,6 %	82,0 %	9 142 575	63,4 %	80,3 %
SC Depom	533 295	5,0 %	5,4 %	533 295	3,8 %	2,4 %	533 295	3,7 %	2,3 %
O. Mitterrand	37 590	0,4 %	0,4 %	37 590	0,3 %	0,3 %	37 590	0,3 %	0,3 %
Auto contrôle	533 250	5,0 %	—	533 250	3,8 %	—	533 250	3,7 %	—
Actions propres	300 000	2,8 %	—	300 000	2,2 %	—	300 000	2,1 %	—
Autres dirigeants	112 545	1,1 %	1,1 %	112 545	0,8 %	0,6 %	112 545	0,8 %	0,6 %
Divers	75	0,0 %	0,0 %	75	0,0 %	0,0 %	75	0,0 %	0,0 %
Public	—	—	—	3 191 489	22,9 %	14,3 %	3 670 212	25,5 %	16,1 %
Salariés	—	—	—	79 787	0,6 %	0,4 %	79 787	0,6 %	0,4 %
Total	<u>10 659 330</u>			<u>13 930 606</u>			<u>14 409 329</u>		

(1) En supposant que l'Offre Réservée aux Salariés soit intégralement souscrite et que l'Option de Surallocation ne soit pas exercée

(2) En supposant que l'Offre Réservée aux Salariés soit intégralement souscrite et que l'Option de Surallocation soit intégralement exercée

Opérations avec des apparentés :

Les opérations avec les apparentés de la Société comprennent les (i) conventions réglementées ayant fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes de la Société pour les exercices clos le 31 décembre 2005, 31 décembre 2004 et 31 décembre 2003 et celles autorisées depuis le 1^{er} janvier 2006 par le Conseil de surveillance (ii) les mandats de gérant des sociétés de construction vente, filiales de la société Les Nouveaux Constructeurs Investissement (« LNCI »), (iii) la direction de programmes, la maîtrise d'œuvre et la commercialisation des programmes avec les filiales françaises de LNCI, et (iv) une convention d'intégration fiscale conclue entre LNC et LNCI.

12. Dilution

(Sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, soit 21,88 euros)

	<u>Part du capital</u>
Quote-part avant opération	1 %
Quote-part après augmentation de capital d'un montant de 75 millions d'euros ⁽¹⁾	0,76 %
Quote-part après augmentation de capital d'un montant de 86,25 millions d'euros dans l'hypothèse de l'exercice en totalité de l'Option de Surallocation	0,73 %
Quote-part après augmentation de capital d'un montant de 87,75 millions d'euros, dans l'hypothèse de l'exercice en totalité de l'Option de Surallocation et après l'Offre Réserve aux Salariés	0,73 %

(1) Taille initiale de l'émission

13. Documents accessibles au public

L'ensemble des documents sociaux de la Société devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation applicable peuvent être consultés au siège social de la Société, Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75015 Paris.

14. Mise à disposition du prospectus

Des exemplaires du prospectus constitué du document de base de la Société enregistré auprès de l'AMF le 3 octobre 2006 sous le numéro I.06-155, et de la présente note d'opération sont disponibles sans frais auprès de ABN AMRO Rothschild et HSBC FRANCE ainsi qu'auprès de la Société et peuvent être consultés sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.les-nouveaux-constructeurs.fr).

1. PERSONNES RESPONSABLES DU PROSPECTUS

1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS

Monsieur Olivier MITTERRAND, Président du Directoire de la Société.

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 donnés dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus.

Les informations financières historiques (31 décembre 2003, 2004 et 2005) présentées dans le document de base ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant respectivement aux paragraphes 20.1.6, 20.1.4, et 20.1.2 dudit document, qui contiennent des observations (Rapports généraux des Commissaires aux comptes au 31 décembre 2004 et 2005) et une réserve (Rapport Général des Commissaires aux comptes au 31 décembre 2004). »

*Paris, le 3 novembre 2006
Olivier MITTERRAND
Président du Directoire*

1.3 RELATIONS INVESTISSEURS

Monsieur Ronan ARZEL
Directeur des relations avec les Analystes et Investisseurs
Les Nouveaux Constructeurs SA
Téléphone : (33) 1.45.38.45.21
Fax : (33) 1.45.38.45.44
E-mail : rarzel@lncsa.fr

2. FACTEURS DE RISQUE LIES A L'OFFRE

La Société est soumise à l'ensemble des facteurs de risque mentionnés au Chapitre 4 du Document de Base. En complément des facteurs de risque décrits au Chapitre 4 du Document de Base, les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risque suivants et les autres informations contenues dans ce prospectus avant de prendre leur décision d'investissement. Ces risques, ou l'un de ces risques ou d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière, les résultats ou les objectifs et perspectives de LNC ou le cours de ses actions. Dans un tel cas, les investisseurs pourraient perdre tout ou partie des sommes qu'ils auraient investies dans les actions de la Société.

Risques afférents à l'Offre

Les actions de la Société n'ont fait l'objet d'aucune cotation préalablement à l'Offre. Bien que la Société ait demandé l'admission de ses actions sur l'Eurolist d'Euronext Paris, il n'est pas possible de garantir qu'un marché liquide se développera pour les actions ni, le cas échéant, qu'un tel marché perdurera.

Le prix des actions de la Société dans le cadre de son introduction en bourse sera déterminé par les Coordinateurs Globaux et la Société sur la base de critères qui peuvent ne pas correspondre aux performances futures du cours des Actions de la Société. Le cours qui s'établira postérieurement à l'introduction en bourse est susceptible de varier de façon significative par rapport à ce prix. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le cours des actions pourraient en être affectés de façon significative.

Le cours des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris pourrait varier de manière significative

Les marchés boursiers ont connu au cours des dernières années des variations de cours significatives, qui ne reflètent pas nécessairement les performances opérationnelles des entreprises cotées. La conjoncture économique et les fluctuations des marchés boursiers peuvent affecter de manière significative le cours des actions de la Société. Le cours des actions de la Société pourrait également être affecté par de nombreux facteurs affectant les concurrents, son environnement opérationnel et le secteur de la construction immobilière en général.

L'émission d'actions (autre que dans le cadre de l'Offre) par la Société pourrait entraîner une baisse du cours des actions de la Société

L'émission de titres (autre que dans le cadre de l'Offre) par la Société serait susceptible d'entraîner une baisse du cours de ses actions. La Société s'engagera à cet égard, dans le cadre d'un contrat de garantie devant être signé notamment avec les Coordinateurs Globaux, pendant une période de 180 jours calendaires à compter de la date de règlement-livraison des actions dans le cadre de l'Offre (inclus), soit jusqu'au 19 mai 2007 (inclus), à ne pas procéder à toute émission, offre, prêt, gage, promesse de cession ou cession, directe ou indirecte, d'actions ou d'autres titres de capital de la Société ou d'instruments financiers donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, de quelque manière que ce soit, au capital de la Société, sauf accord préalable écrit des Coordinateurs Globaux (voir paragraphe 7.2 « Engagements de conservation des actions » de la présente note d'opération).

Résiliation du contrat de garantie

Le contrat de garantie devant être signé par la Société avec les Coordinateurs Globaux peut être résilié à tout moment jusqu'à la réalisation effective du règlement livraison de l'Offre.

En cas de résiliation du contrat de garantie, le certificat du dépositaire des fonds ne sera pas émis et les ordres de souscription, l'Offre, l'augmentation de capital au titre de l'Offre, ainsi que toutes les négociations intervenues sur la ligne de cotation « LNC Promesses » seraient nulles et non avenues et devraient 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.

La société Premier Investissement détient un pourcentage significatif du capital de la Société

Dans l'hypothèse d'une souscription en totalité de l'Offre Réserve aux Salariés et d'un prix par action égal au point médian de la fourchette indicative de prix, soit 21,88 euros, la société Premier Investissement (« Premier Investissement ») détiendra 64,5 % du capital de la Société à l'issue de l'admission des titres de LNC aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris (62,2 % en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation). Ce pourcentage de détention du capital par Premier Investissement lui confère une influence significative sur les décisions sociales prises au cours des assemblées d'actionnaires de LNC. Par ailleurs, Premier Investissement est

en charge de la définition de la politique stratégique du Groupe dans le cadre d'une convention de management conclue avec LNC au sujet de laquelle un rapport d'expertise figure au paragraphe 10.3 de la présente note d'opération. En outre, la concentration du capital par Premier Investissement, ainsi que la possibilité pour cette dernière de céder des titres à l'expiration de l'engagement de conservation décrit au paragraphe 7.2 de la présente note d'opération (ou dans l'hypothèse où cet engagement serait levé partiellement ou en totalité), pourraient avoir un effet défavorable significatif sur le cours des actions de la Société.

Complément d'information relatif aux cas d'exigibilité anticipée des financements des filiales étrangères du Groupe, conventions réglementées, et correction au carnet de commandes

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que (i) une liste de conventions réglementées conclues depuis le 1^{er} janvier 2006, autorisées par le Conseil de surveillance et portées à la connaissance des commissaires aux comptes figure au paragraphe 11.7 de la présente note d'opération (ii) les cas d'exigibilité anticipée relatifs aux financements des filiales étrangères du Groupe non présentés dans le Document de Base figurent au paragraphe 11.3 de la présente note d'opération et (iii) les carnets de commandes de la Société au 30 juin 2006 et au 30 juin 2005 présentés dans le Document de Base ont fait l'objet de modifications à la baisse (27,9 millions d'euros au 30 juin 2006 et 29,3 millions d'euros au 30 juin 2005) en raison de (a) la prise en compte de l'impact de la TVA (erreur dans l'annulation de la TVA lors de la saisie des données commerciales pour alimenter les tableaux du contrôle de gestion) (b) l'omission d'opérations dans la saisie des données commerciales, et par (c) des corrections mineures dans les carnets de commandes étrangers. Les carnets de commandes au 30 juin 2006 et au 30 juin 2005 prenant en compte les modifications susvisées sont présentés au paragraphe 11.8 de la présente note d'opération.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1 Déclaration sur le fonds de roulement net

La Société estime disposer d'un fonds de roulement net consolidé suffisant au regard de ses obligations actuelles et sur une période prospective de 12 mois à compter de la date du visa délivré par l'AMF sur le présent prospectus.

3.2 Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations CESR, le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres (hors résultat), établie à partir des données financières estimées au 30 septembre 2006 selon le référentiel comptable adopté par la Société au 31 décembre 2005 :

	<u>30 septembre 2006</u> <i>(non audité)</i>
1. Capitaux propres et endettement	
Total de la dette courante	90.862
faisant l'objet de garanties et nantissements*	63.009
sans garantie ni nantissement	27.853
Total de la dette non courante (hors partie courante des dettes long terme)	170.758
faisant l'objet de garanties et nantissements*	159.796
sans garantie ni nantissement	10.962
Capitaux propres de l'ensemble (au 31 décembre 2005)	98.057
capital social	10.659
Primes	0
réserve & résultats accumulés **	66.359
autres réserves	0
résultat net de l'ensemble consolidé **	21.039
2. Analyse de l'endettement financier net	
A. Trésorerie nette	17.784
B. Equivalents de trésorerie	74.998
C. Titres de placement	0
D. Liquidités (A + B + C)	92.783
E. Dettes bancaires à court terme nettes des créances financières courantes	-3.705
F. Part à moins d'un an des dettes bancaires à moyen et long terme	63.009
G. Autres dettes financières à court terme	25.602
H. Dettes financières courantes à court terme (E + F + G)	84.906
I. Endettement financier net à court terme (H - D)	-7.876
J. Dettes financières non courantes nettes des créances financières non courantes	7.220
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	159.796
L. Autres emprunts à plus d'un an	0
M. Endettement financier net à moyen et long terme (J + K + L)	167.016
N. Endettement financier net (I + M)	159.140

* L'endettement faisant l'objet soit de nantissements soit de garanties est présenté en une seule ligne

** Situation au 31 décembre 2005

Aucun changement notable, de nature à affecter le niveau des capitaux propres (hors résultat) et les différents postes d'endettement présentés ci-dessus, n'est intervenu depuis le 30 septembre 2006.

La croissance de l'endettement non courant entre le 30 juin 2006 et le 30 septembre 2006 correspond au financement de l'activité courante.

3.3 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission/l'offre

ABN AMRO Rothschild et HSBC FRANCE et certains de leurs affiliés pourront rendre dans le futur, divers services d'investissement commerciaux ou autres à la Société, ses affiliés ou actionnaires, pour lesquels ils pourront recevoir des honoraires, commissions ou autres rémunérations. Ils fournissent par ailleurs leurs services professionnels dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

A la connaissance de la Société, les Coordinateurs Globaux n'ont pas d'autres intérêts pouvant influencer sensiblement sur l'Offre.

3.4 Raisons de l'Offre et utilisation prévue du produit

L'introduction en bourse de la Société est destinée à renforcer ses fonds propres afin de lui permettre de poursuivre son développement de façon autonome et d'améliorer sa flexibilité financière pour assurer son développement et la mise en place de sa stratégie telle que décrite notamment au paragraphe 6.3.1.2 du Document de Base.

4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION SUR LE MARCHE EUROLIST D'EURONEXT PARIS

4.1 Renseignements généraux sur les titres dont l'admission est demandée

4.1.1 Nombre et nature des actions

Il est demandé l'admission sur Eurolist d'Euronext Paris (compartiment B) d'un nombre maximum de 15.011.180 actions ordinaires et de même catégorie correspondant à :

- la totalité des actions composant le capital social de la Société, soit 10.659.330 actions existantes à la date de la présente Note d'Opération (les « **Actions Existantes** »), toutes entièrement libérées ; et
- un maximum de 3.703.703 actions nouvelles (sur la base d'un Prix de l'Offre égal à la borne inférieure de la fourchette indicative de prix), toutes de même catégorie et immédiatement assimilables aux Actions Existantes, qui seront émises dans le cadre de l'augmentation de capital appelée à être réalisée par la Société concomitamment à l'introduction en bourse de ses actions (les « **Actions Nouvelles** ») ; ce nombre étant susceptible d'être porté à un maximum de 4.259.258 Actions Nouvelles en cas d'exercice en totalité de l'Option de Surallocation ;
- un maximum de 92.592 actions réservées aux salariés de la Société qui seront émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire réservée aux salariés du Groupe (les « **Actions Nouvelles Réservées aux Salariés** », collectivement avec les Actions Existantes et les Actions Nouvelles, les « **Actions** »).

4.1.2 Catégorie

Toutes les Actions seront de même catégorie et bénéficieront des mêmes droits, tant dans la répartition des bénéfices que dans le boni de liquidation.

4.1.3 Valeur nominale

Les Actions ont chacune une valeur nominale de 1 euro (après division par 7,5 du montant nominal des actions décidée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 29 septembre 2006 sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris).

4.1.4 Libellé des actions

LNC

Les Actions Nouvelles, sous la forme de promesses d'actions au sens de l'article L. 228-10 du Code de commerce, et les Actions Existantes feront l'objet d'une cotation sur une même ligne de cotation intitulée « LNC Promesses » jusqu'à la date de règlement-livraison du Placement Global Garanti et de l'Offre à Prix Ouvert, soit le 20 novembre 2006.

A compter du jour de bourse suivant la date de règlement-livraison du Placement Global Garanti et de l'Offre à Prix Ouvert et la date d'établissement du certificat du dépositaire portant sur les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles et les Actions Existantes seront négociées sur la ligne intitulée « LNC ».

4.1.5 Code ISIN

FR0004023208

Mnémonique : le mnémonique des actions est « LNC ».

4.1.6 Dénomination du secteur d'activité

Le secteur d'activité ICB de la Société est home construction 3728.

4.2 Droit applicable et tribunaux compétents

Les Actions sont régies par le 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, sauf disposition contraire du Nouveau Code de procédure civile.

4.3 Forme et mode d'inscription en compte des Actions

Les Actions Nouvelles seront émises sous forme de titres dématérialisés. A compter de leur admission sur l'Eurolist d'Euronext Paris, les Actions pourront revêtir la forme au porteur ou nominative, au choix des titulaires, et dans ce dernier cas, au gré du titulaire concerné, soit au nominatif pur soit au nominatif administré.

Les droits des titulaires des actions nominatives de la Société seront représentés par une inscription en compte à leur nom auprès de CACEIS Corporate Trust.

4.4 Devise d'émission

Les Actions sont libellées en euros.

4.5 Droits attachés aux Actions

Les Actions Nouvelles (y compris les Actions Nouvelles supplémentaires en cas d'exercice de l'Option de Surallocation) et les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés seront soumises à toutes les dispositions des statuts et porteront jouissance à compter de leur émission. Elles seront, en conséquence, dès leur émission, assimilées aux Actions Existantes.

L'information complète relative aux droits et obligations attachés aux actions de la Société figure au paragraphe 21.2.3 du Document de Base. A ce titre, sous condition suspensive de l'admission des Actions aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, sera attribué à toutes les actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis quatre ans au moins, au nom d'un même titulaire.

4.6 Autorisations

4.6.1 Assemblée générale mixte de la Société

Emission des Actions Nouvelles

L'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 29 septembre 2006, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L 225-129 à L.225-129-6, L.225-135, L. 225-136, L.228-92 et L 228-93 du Code de commerce, a dans sa 7^{ème} résolution :

- délégué au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, sa compétence à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en faisant appel public à l'épargne, soit en euros soit en toute autre monnaie, à l'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions de la Société ainsi que de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, étant précisé que la souscription pourra être opérée en espèce ou par compensation et qu'est exclue toute émission d'actions de préférence ;
- délégué au Directoire avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, sa compétence pour décider, en sus des émissions qui pourraient être réalisées en vertu de la présente délégation, l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société à émettre à la suite de l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par la ou les sociétés dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ;
- décidé que la décision du Directoire emporterait, le cas échéant, de plein droit, au profit des titulaires de valeurs mobilières susceptibles d'être émises par les filiales de la Société, renonciation des actionnaires de la Société à leur droit préférentiel de souscription aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société auxquelles ces valeurs mobilières pourront donner droit ;
- décidé que les valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires ;
- décidé que le montant nominal des titres de créances susceptibles d'être émis dans le cadre de cette délégation ne pourra excéder la somme de quinze (15) millions d'euros ou leur contre valeur en euros à la date de décision de l'émission, ce montant s'imputant sur le plafond fixé dans la 14^{ème} résolution

adoptée lors de l'assemblée générale mixte en date du 29 septembre 2006 ; et que ces valeurs mobilières pourront revêtir les mêmes formes et caractéristiques que celles prévues par la 6^{ème} résolution adoptée lors de l'assemblée générale mixte en date du 29 septembre 2006 ;

- décidé que le montant nominal maximum des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de cette délégation, ne pourra être supérieur à quinze (15) millions d'euros, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond global visé à la 14^{ème} résolution adoptée lors de l'assemblée générale mixte en date du 29 septembre 2006 ;
- décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre en vertu de cette délégation, étant entendu que, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, le Directoire pourra, en application des dispositions de l'article L.225-135 du Code de commerce, conférer aux actionnaires une faculté de souscription par priorité sur tout ou partie de l'émission, pendant le délai dont la durée minimale est fixée par décret et les conditions qu'il fixera. Cette priorité de souscription ne donnera pas lieu à la création de droits négociables, mais pourra, si le Directoire l'estime opportun, être exercée tant à titre irréductible que réductible ;
- décidé que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission de valeurs mobilière dans le cadre de la présente délégation, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il décidera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :
 - limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'émission décidée ;
 - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
 - offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.
- constaté que, le cas échéant, la délégation susvisée emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières pourront donner droit ;
- décidé que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises dans le cadre de la délégation susvisée, après prise en compte, en cas d'émission de valeur mobilière donnant accès au capital, du prix d'émission desdites valeurs, sera déterminée par le Directoire ;
- décidé qu'en cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, le prix d'émission des actions devra au moins être égal à la moyenne pondérée des cours des 3 derniers jours de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminué d'une décote maximale de 5 %. Toutefois dans ce dernier cas, dans la limite de 10 % du capital social par an, le prix d'émission sera fixé par le Directoire et sera au moins égal au prix moyen pondéré par le volume de l'action lors de la séance de bourse précédant l'annonce du lancement de l'opération, diminué d'une décote maximale de 10 % ;
- décidé que le Directoire arrêtera les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ainsi que des titres émis. Notamment, il déterminera la catégorie des titres émis et fixera, compte tenu des indications contenues dans son rapport, leur prix de souscription, avec ou sans prime, les modalités de leur libération, leur date de jouissance éventuellement rétroactive les modalités par lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente résolution donneront accès à des actions ordinaires de la Société ;
- décidé que le Directoire déterminera l'ensemble des caractéristiques, montant et modalités de toute émission et des titres émis et lorsque les valeurs mobilières émises consisteront ou seront associés à des titres de créance, leur durée déterminée ou non et leur rémunération ;
- décidé que le Directoire disposera de tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente résolution, notamment en passant toute convention à cet effet, en particulier en vue de la bonne fin de toute émission, pour procéder en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, en France et/ou, le cas échéant, à l'étranger et/ou sur le marché international, aux émissions susvisées — ainsi que, le cas échéant, pour y surseoir — en constater la réalisation et procéder à la modification corrélative

des statuts, et imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant des primes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale du dixième du capital social ;

- décidé que sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, le Directoire pourra subdéléguer la compétence qui lui est consentie au titre de la présente résolution ;
- décidé que cette délégation est consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, et pour une durée de dix-huit (18) mois, à compter de assemblée générale mixte en date du 29 septembre 2006 ;

L'assemblée générale mixte en date du 29 septembre 2006, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, a, par ailleurs, dans sa 8^{ème} résolution :

- autorisé le Directoire à augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation du capital social de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription décidée en application de la 6^{ème} et/ou 7^{ème} résolutions adoptées lors de l'assemblée générale mixte en date du 29 septembre 2006, dans les 30 jours de la clôture de l'émission initiale, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, et dans la limite de 15 % de l'émission initiale, sous réserve du plafond prévu pour l'émission initiale dans les 6^{ème} et 7^{ème} résolutions adoptées par l'assemblée générale mixte en date du 29 septembre 2006 ;
- décidé que sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, le Directoire pourra subdéléguer, dans les conditions fixées par la loi, l'autorisation qui lui est consentie au titre de la cette résolution ;
- décidé que cette autorisation est consentie pour une période de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée.

4.6.2 Décision du directoire

Dans le cadre des résolutions présentées ci-dessus, en date du 27 octobre et 3 novembre 2006, le Directoire a (i) décidé le principe d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, par voie d'appel public à l'épargne d'un montant maximal de 75 millions d'euros (prime d'émission incluse) par l'émission d'un maximum de 3.703.703 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 euro chacune (sur la base du point bas de la fourchette indicative de prix), à libérer intégralement lors de la souscription par versement en numéraire, ce montant pouvant être porté à 86,25 millions d'euros (prime d'émission incluse) en cas d'exercice en intégralité de l'Option de Surallocation (par émission de 555.555 actions nouvelles supplémentaires sur la base du point bas de la fourchette indicative de prix) et (ii) a fixé la fourchette indicative de prix comprise entre 20,25 euros et 23,50 euros par Action Nouvelle (prime d'émission incluse).

4.7 Date prévue d'émission des Actions Nouvelles

Les Actions Nouvelles et les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés seront émises le jour de leur règlement-livraison, soit respectivement le 20 novembre 2006 et le 14 décembre 2006.

4.8 Restrictions à la libre négociabilité des Actions

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la Société.

4.9 Règles relatives aux offres publiques d'achat obligatoires ainsi qu'au retrait et au rachat obligatoires applicables aux actions

A la suite de l'admission des actions sur l'Eurolist d'Euronext Paris, la Société sera soumise aux règles relatives aux offres publiques obligatoires et de retrait obligatoire.

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'AMF prévoient les conditions dans lesquelles une offre publique visant la totalité des titres du capital de la Société doit être déposée.

4.9.2 Garantie de cours

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 235-1 et suivants du Règlement général de l'AMF 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 de rachat obligatoire

L'article L.433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait et de la procédure de retrait obligatoire des actionnaires minoritaires de la Société.

4.10 Offres publiques lancées par des tiers sur le capital de l'Emetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours

Sans objet.

4.11 Régime fiscal

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 général 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 être modifié par de prochaines évolutions législatives ou réglementaires que les investisseurs devront suivre avec leur conseil fiscal habituel.

4.11.1 Actionnaires résidents fiscaux en France

(a) Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations.

(I) Dividendes

Les dividendes perçus depuis le 1^{er} janvier 2005 n'ouvrent plus droit à l'avoir fiscal. Les dividendes distribués par la Société aux résidents français ne sont soumis à aucune retenue à la source en France.

Les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2006 sont retenus pour le calcul de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de leur perception pour 60 % de leur montant.

Ces dividendes font en outre l'objet d'un abattement annuel et global fixé à compter de l'imposition des revenus de 2006 à 3.050 euros pour les couples soumis à une imposition commune (couples mariés et partenaires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil) et de 1.525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément.

Le montant ainsi obtenu est soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu sous déduction d'un crédit d'impôt égal à 50 % du montant des dividendes reçus (avant tout abattement) au cours de l'année civile, plafonné à 230 euros pour les couples soumis à une imposition commune et à 115 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément. L'excédent éventuel du crédit d'impôt non imputé est restituable s'il est d'au moins 8 euros.

Enfin, le montant des dividendes effectivement perçu (c'est-à-dire, avant tout abattement) est par ailleurs soumis :

- à la contribution sociale généralisée (la « **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 ;
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « **CRDS** ») au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;

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

(II) Plus-values ou moins-values

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts (le « **CGI** »), les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 % si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du CGI (hors cessions exonérées, notamment cessions d'actions détenues 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. Le montant de la plus-value imposable est toutefois, sous certaines conditions, diminué d'un abattement d'un tiers par année de détention des titres au-delà de la cinquième. La durée de détention des titres est décomptée à partir du 1^{er} janvier de l'année de leur acquisition. Cependant, pour les actionnaires ayant acquis leurs titres avant le 1^{er} janvier 2006, la durée de détention est décomptée à partir de cette dernière date.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, la plus-value effectivement réalisée (c'est-à-dire, avant tout abattement) est également soumise aux prélèvements sociaux suivants, non déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu :

- CSG au taux de 8,2 % ;
- CRDS au taux de 0,5 % ;
- prélèvement social de 2 % ; et
- contribution additionnelle au prélèvement social de 2 % au taux de 0,3 %.

Le montant des moins-values éventuellement réalisées, après application le cas échéant de l'abattement pour durée de détention mentionné ci-dessus, sera imputable 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.

(III) Régime spécial des PEA

Les actions de la Société pourront être acquises dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (le « **PEA** »), institué par la loi n° 92-666 du 16 juillet 1992.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net constaté ou réalisé à cette occasion ; ce gain reste néanmoins soumis aux divers prélèvements sociaux (dont la nature et le taux global varient en fonction de la période au titre de laquelle le gain a été acquis).

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont imposables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année sont imposables 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 (et droits ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value soit dépassé au titre de l'année considérée. Il en est de même en cas de clôture d'un PEA de plus de cinq ans à condition notamment que la totalité des titres figurant dans le plan ait été cédée à la date de clôture du plan (les titres ne doivent pas avoir seulement fait l'objet d'un transfert sur un compte titre ordinaire).

Les revenus perçus dans le cadre du PEA ouvrent également droit au crédit d'impôt de 50 % plafonné à 115 ou 230 euros mentionné ci-dessus. Contrairement à l'avoir fiscal, ce crédit d'impôt ne fait pas l'objet d'un versement sur le PEA, mais est imputable sur l'impôt sur le revenu, l'excédent éventuel étant restituable en cas d'excédent supérieur ou égal à 8 euros.

(IV) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions détenues par les personnes physiques sont comprises dans leur patrimoine imposable et soumises, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

(V) Droits de succession et de donation

Les actions acquises par voie de succession ou de donation sont soumises aux droits de succession ou de donation en France.

(b) Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés

(I) Dividendes

Les dividendes distribués par la Société aux résidents français ne sont soumis à aucune retenue à la source en France.

Depuis le 1^{er} janvier 2005, les personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés ne peuvent plus imputer l'avoir fiscal sur l'impôt sur les sociétés dont elles sont redevables.

Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère

Les personnes morales 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 CGI.

Les dividendes perçus par ces personnes sont imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33,1/3 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 euros par période de douze mois.

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes réalisé au cours de l'exercice ou de la période d'imposition, le cas échéant ramené à douze mois, est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75 %, par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions (les « PME »), le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15 % dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Personnes morales ayant la qualité de société mère

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés détenant une participation représentant au moins 5 % du capital et des droits de vote de la Société, peuvent bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères 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 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. Pour pouvoir bénéficier de cette exonération, les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères doivent, en particulier, être ou avoir été conservés pendant un délai de deux ans.

(II) Plus-values ou moins-values

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession de titres de portefeuille sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33,1/3 % majoré le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % dans les conditions mentionnées ci-dessus.

Les PME sont susceptibles, dans les conditions mentionnées ci-dessus, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

Régime spécial des plus-values à long terme

Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006, conformément aux dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, le montant net des plus-values à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et détenus depuis au moins deux ans fait l'objet d'une imposition au taux de 8 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % précitée. Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007, ces plus-values seront exonérées à l'exception d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du résultat net des plus-values de cession.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, les titres (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière, dont la définition doit être fixée par un décret non publié à ce jour) revêtant ce caractère sur le plan comptable et, sous réserve d'être comptabilisées en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société acquises à compter du 1^{er} janvier 2006 et qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219 I a *quinquies* du CGI ne seront pas imputables, ni reportables.

Par ailleurs, en application de l'article 219 I a *ter* du CGI, les plus-values réalisées lors de la cession de titres de sociétés à prépondérance immobilière (dont la définition doit être fixée par un décret non publié à ce jour) ayant le caractère de titres de participation sur le plan comptable ou de titres dont le prix de revient est au moins égal à 22,8 millions d'euros et qui remplissent les conditions d'application du régime des sociétés mères autres que la détention de 5 % au moins du capital, et qui sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, seront imposées au taux de 15 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % précitée, sous réserve d'un délai de détention de deux ans.

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 CGI 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 en principe pas déductibles du résultat imposable au taux normal de l'impôt sur les sociétés.

4.11.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

(a) 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 %.

Sous certaines conditions, cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application des conventions fiscales internationales qui le prévoient, ou de l'article 119 *ter* du CGI qui prévoit sous certaines conditions une exonération de retenue à la source sur les distributions de dividendes bénéficiant à des sociétés mères résidentes d'un Etat membre de la Communauté Européenne.

Les actionnaires non-résidents qui sont des personnes physiques et qui peuvent se prévaloir des dispositions d'une convention fiscale ouvrant droit au transfert de l'avoir fiscal, pourront, sous déduction de la retenue à la source au taux prévu par la convention fiscale applicable, bénéficier d'une restitution du nouveau crédit d'impôt de 50 % plafonné à 115 euros ou 230 euros institué pour les personnes physiques résidentes françaises et mentionné au paragraphe 4.8.1 (a) (i) ci-dessus. L'administration fiscale a précisé que les modalités pratiques de restitution de ce crédit d'impôt seraient fixées ultérieurement.

Il est recommandé aux investisseurs non-résidents de consulter leur conseil fiscal habituel en ce qui concerne les conditions et modalités d'application de la retenue à la source au taux réduit prévu, le cas échéant, par les conventions fiscales applicables et le transfert du nouveau crédit d'impôt, eu égard aux précisions qui seront données ultérieurement par l'administration fiscale.

(b) Plus-values

Les plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France et qui n'ont pas en France un établissement stable ou une base fixe à l'actif duquel les valeurs mobilières cédées sont rattachables, sont exonérées d'impôt en France, à moins que les droits détenus directement ou indirectement par le cédant, seul ou avec son groupe familial, dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées aient excédé 25 % 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 de 16 %, sauf application éventuelle des dispositions d'une convention fiscale internationale réservant à l'Etat de résidence le droit d'imposer. La plus-value imposable le cas échéant, est, sous certaines conditions, diminuée d'un abattement d'un

tiers par année de détention des titres au-delà de la cinquième. La durée de détention des titres est décomptée à partir du 1^{er} janvier de l'année de leur acquisition. Cependant, pour les actionnaires ayant acquis leurs titres avant le 1^{er} janvier 2006, la durée de détention est décomptée à partir de cette dernière date.

(c) Impôt de solidarité sur la fortune

En principe, l'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique pas, à raison de leur participation dans la Société, aux personnes physiques domiciliées hors de France, au sens de l'article 4 B du CGI, qui possèdent directement ou indirectement, moins de 10 % du capital de la Société pour autant, toutefois, que cette participation ne leur permette pas d'exercer une influence sur la Société.

(d) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession et de donation l'acquisition, par un non-résident français, de titres des sociétés françaises par voie de succession ou de donation. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent être exonérés de droits de succession et de donation en France ou obtenir un crédit d'impôt dans leur Etat de résidence.

Il est recommandé aux investisseurs potentiels de consulter leur conseil habituel en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation.

5. CONDITIONS DE L'OFFRE

5.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de l'Offre

5.1.1 Conditions de l'offre

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion d'actions de la Société dans le public se réalise dans le cadre d'une offre d'actions nouvelles comportant :

- l'Offre à Prix Ouvert ;
- le Placement Global Garanti.

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 Paris S.A.

La répartition des actions entre l'Offre à Prix Ouvert et le Placement Global Garanti fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris S.A, et sera effectuée en fonction de la nature et de l'importance de la demande exprimée, conformément aux dispositions de l'article 321-115 du Règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés sera réalisée dans le cadre d'une augmentation de capital réservée aux salariés (l'« **Offre Réservée aux Salariés** »), concomitamment à l'Offre.

5.1.2 Montant total l'Offre

Actions mises à la disposition du marché

La diffusion des Actions dans le cadre de l'Offre préalablement à leur admission à la cotation s'effectuera par la mise sur le marché d'un maximum de 3.703.703 Actions Nouvelles par la Société, (sur la base du point bas de la fourchette indicative de prix) par voie d'augmentation du capital social en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription, par voie d'appel public à l'épargne (représentant environ 34,7 % du nombre total d'actions de la Société à la date de la présente note d'opération), ce nombre étant susceptible d'être porté à un maximum de 4.259.258 Actions Nouvelles en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation. En cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation, le nombre d'Actions Nouvelles émises représenterait environ 40,0 % du nombre total d'actions de la Société à la date de la présente note d'opération.

Il est précisé que le nombre d'Actions Nouvelles sera déterminé en fonction du Prix de l'Offre afin que l'augmentation de capital soit de 75 millions d'euros prime d'émission incluse et avant imputation des frais liés à l'Offre (86,25 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation). Le nombre maximum d'Actions Nouvelles est calculé sur la base d'un Prix de l'Offre égal à la borne inférieure de la fourchette indicative de prix soit 20,25 euros.

Produit de l'Offre

Le produit brut de l'émission initiale sera de 75 millions d'euros. Ce montant pourra être porté à 86,25 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation. Dans le cas où le nombre d'Actions Nouvelles calculé sur la base du Prix de l'Offre ne serait pas un nombre entier, celui-ci serait arrondi au nombre entier le plus proche et le montant du produit brut de l'Offre serait ajusté en conséquence.

5.1.3 Calendrier prévisionnel

Le calendrier figurant ci-dessous et les dates figurant par ailleurs dans la présente note d'opération pourront faire l'objet de modifications ultérieures.

3 novembre 2006	Décision du Directoire fixant la fourchette indicative du Prix de l'Offre Visa de l'AMF
6 novembre 2006	Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert Ouverture du Placement Global Garanti Ouverture de l'Offre Réservée aux Salariés
7 novembre 2006	Publication dans la presse du résumé du prospectus
8 novembre 2006	Publication de la notice légale au BALO

14 novembre 2006	Clôture de l'Offre à Prix Ouvert à 17H30 (heure de Paris) Clôture du Placement Global Garanti à 17H30 (heure de Paris) (sauf clôture anticipée)
15 novembre 2006	Fixation du Prix de l'Offre et de la taille de l'Offre Fixation du prix de l'Offre Réservée aux Salariés Signature du contrat de garantie Communiqué de la Société sur le dimensionnement final de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global Garanti et sur le Prix de l'Offre et le prix de l'Offre Réservée aux Salariés Avis de résultat d'Euronext Paris S.A. Clôture de l'Offre Réservée aux Salariés Première cotation des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris sous le libellé « LNC Promesses »
16 novembre 2006	Début des négociations des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris sous le libellé « LNC Promesses »
20 novembre 2006	Règlement Livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre
21 novembre 2006	Négociation des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris sous le libellé « LNC »
14 décembre 2006	Règlement Livraison des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés émises dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés
15 décembre 2006	Date limite d'exercice de l'Option de Surallocation à 17 heures (heure de Paris)

5.1.4 Procédure et période de souscription

(a) Offre à Prix Ouvert

Les conditions définitives de l'Offre à Prix Ouvert feront l'objet d'un communiqué de presse de la Société et d'un avis d'Euronext Paris S.A. En cas d'avancement ou de report de la date de fixation du Prix de l'Offre ou en cas de fixation d'une nouvelle fourchette indicative, ou au cas où le Prix de l'Offre se situerait en dehors de la fourchette indicative, ou en cas de modification du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, il sera procédé comme décrit à la section 5.3.1 de la présente note d'opération. En cas de modification des autres modalités initialement arrêtées pour l'Offre à Prix Ouvert non prévue par la présente note d'opération, un complément à la présente note d'opération sera soumis au visa de l'AMF. Les ordres émis antérieurement aux modifications des modalités non prévues dans le prospectus seront révocables si un visa complémentaire est donné. Il est précisé que les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert seraient nuls si l'AMF n'apposait pas son visa sur ce complément.

(i) Nombre d'actions offertes

A titre purement indicatif, il est envisagé d'allouer à l'Offre à Prix Ouvert entre 10 % et 20 % environ du nombre total d'Actions Nouvelles dans le cadre de l'Offre, avant exercice de l'Option de Surallocation, étant précisé que le nombre définitif d'Actions Nouvelles offertes dans le cadre du Placement Global Garanti d'une part et de l'Offre à Prix Ouvert d'autre part sera déterminé en fonction de la nature et de l'importance de la demande. En tout état de cause, conformément aux dispositions réglementaires, il sera alloué à l'Offre à Prix Ouvert, sous réserve de la demande, au moins 10 % du nombre total des Actions Nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre, avant exercice de l'Option de Surallocation.

(ii) Durée de l'Offre à Prix Ouvert

L'Offre à Prix Ouvert débutera le 6 novembre 2006 et prendra fin le 14 novembre 2006 à 17H30 (heure de Paris).

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 3 jours de bourse) ou prorogée sous réserve de la publication d'un avis par Euronext Paris S.A. et de la publication par la Société d'un communiqué de presse annonçant cette modification

dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture ou de la date de clôture initialement prévue, selon le cas. En cas de prorogation de la date de clôture, 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 ce communiqué auprès des établissements qui auront reçu ces ordres.

(iii) Personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert

Les fractions d'ordre A1 (tels que définis ci-dessous) sont principalement réservées aux investisseurs personnes physiques de l'Espace Economique Européen.

Les fractions d'ordre A2 (tels que définis ci-dessous) peuvent être émises par des personnes physiques, des investisseurs personnes morales ou des fonds communs de placement.

Les personnes ne disposant pas en France d'un compte permettant l'acquisition d'actions de la Société 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.

(iv) Montant des souscriptions

En application de l'article P.1.2.16 du Livre II des Règles particulières applicables aux marchés réglementés français d'Euronext Paris S.A., les ordres sont décomposés en fractions d'ordre en fonction du nombre de titres demandés :

- entre 1 et 100 actions inclus, fractions d'ordre A1
- au-delà de 100 actions, fractions d'ordre A2

L'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert qui sera publié par Euronext Paris S.A. indiquera les réductions éventuelles appliquées aux ordres de souscription ou d'achat, étant précisé que les fractions d'ordre A1 bénéficieront d'un traitement préférentiel dans le cas où tous les ordres de souscription ou d'achat ne pourraient pas être entièrement satisfaits.

Il est précisé :

- que les investisseurs qui souhaiteraient acheter plus de 100 actions devront limiter leur demande au titre d'une fraction d'ordre A1 à 100 actions et demander à acheter l'excédent au titre d'une fraction d'ordre A2,
- qu'une même personne n'a le droit d'émettre qu'une seule fraction d'ordre A1 et qu'une seule fraction d'ordre A2, chacun de ces ordres ne pouvant être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devant en conséquence être confié à un seul intermédiaire,
- que les fractions d'ordre A1 bénéficieront d'un taux de service privilégié par rapport aux fractions d'ordre A2,
- que les fractions d'ordre A1 et A2 pourront être servies avec réduction dans le cas où le nombre d'actions demandées dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert serait supérieur au nombre d'actions offertes dans ce cadre ; au cas où l'application des taux de réduction éventuels n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur,
- que s'agissant d'un compte comportant plusieurs titulaires, il ne peut être émis au maximum qu'un nombre d'ordres égal au nombre de titulaires de ce compte.
- les ordres seront émis en nombre d'actions sans indication de prix et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre à Prix Ouvert.

(v) Réception et transmission des ordres

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert devront être passés par écrit auprès de tout intermédiaire habilité à la réception et à la transmission d'ordres pour le compte d'investisseurs.

(b) Placement Global Garanti

(i) Nombre d'actions offertes

Les ordres seront exprimés en nombre d'actions ou en montant demandé. Pour les ordres comportant un prix unitaire par action, seuls les ordres émis à un prix par action supérieur ou égal au Prix de l'Offre, exprimé en euros, qui sera fixé dans le cadre du Placement Global Garanti dans les conditions indiquées au paragraphe 5.3, seront pris en compte dans la procédure d'allocation. Ils pourront faire l'objet d'une réduction totale ou partielle.

(ii) Durée du Placement Global Garanti

Le Placement Global Garanti débutera le 6 novembre 2006 et prendra fin au plus tard le 14 novembre 2006 à 17H30 (heure de Paris). En cas de prorogation de la date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert, la date de clôture du Placement Global Garanti pourra être prorogée corrélativement.

Le Placement Global Garanti pourra être clos par anticipation sans toutefois que la durée du Placement Global Garanti ne puisse être inférieure à trois jours de bourse.

La clôture par anticipation ou la prorogation du Placement Global Garanti fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris S.A. et de la publication par la Société d'un communiqué de presse annonçant cette modification dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture ou de la date de clôture initialement prévue, selon le cas.

(iii) Personnes habilitées à acheter des Actions Offertes dans le cadre du Placement Global Garanti

Le Placement Global Garanti sera effectué auprès d'investisseurs institutionnels en France et hors de France à l'exception des Etats-Unis d'Amérique.

(iv) Montant des souscriptions

Il n'est pas prévu de montant minimum/maximum des souscriptions.

(v) Réception et transmission des ordres

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global Garanti devront être reçus par les Coordinateurs Globaux au plus tard le 14 novembre 2006 à 17H30 (heure de Paris).

5.1.5 Révocation de l'Offre

L'Offre pourra être annulée par la Société à tout moment jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre et notamment en cas de résiliation du contrat de garantie dans les conditions visées au paragraphe 5.4.3 ci-dessous ou si le certificat du dépositaire des fonds relatifs aux Actions Nouvelles n'était pas émis.

En conséquence, en cas de révocation de l'Offre, les ordres de souscription, l'Offre, l'augmentation de capital au titre de l'Offre, la cession des actions objet de l'Offre ainsi que toutes les négociations intervenues sur la ligne de cotation « LNC Promesses » seraient nulles et non avenues et devraient 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.

5.1.6 Réduction de la souscription

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert pourront faire l'objet d'une réduction portée à la connaissance du public dans les conditions mentionnées à la section 5.1.8. Les allocations des ordres dans le cadre du Placement Global Garanti seront effectuées de manière discrétionnaire.

5.1.7 Méthode et date limite de libération et de livraison des actions offertes

La date prévue de règlement-livraison des Actions Nouvelles acquises ou souscrites dans le cadre de l'Offre est fixée au 20 novembre 2006, soit le troisième jour de bourse suivant la date de la première cotation. Les acquéreurs seront débités du montant de leur acquisition par les intermédiaires ayant reçu leurs ordres à cette date. Les actions acquises seront inscrites au compte-titre de chaque acquéreur à partir de cette date.

La Société a demandé l'admission de la totalité des Actions aux opérations d'Euroclear France, en qualité de dépositaire central, et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear France S.A et d'Euroclear Bank S.A./N.V.

5.1.8 Publication des résultats de l'Offre

Le résultat de l'Offre fera l'objet d'un avis par Euronext Paris S.A. et d'un communiqué de presse publiés le 15 novembre 2006 dans au moins deux quotidiens financiers de diffusion nationale. Cet avis et ce communiqué préciseront le taux de réduction éventuellement appliqué aux ordres de l'Offre à Prix Ouvert.

5.1.9 Procédure d'exercice et négociabilité des droits de souscription

Non applicable.

5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

5.2.1 Restrictions de Placement

Restrictions générales

La diffusion du prospectus, l'offre ou la vente des actions nouvelles peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent prospectus doivent s'informer de ces éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Toute personne recevant le présent prospectus doit s'abstenir de le distribuer ou de le faire parvenir dans de telles juridictions, en contravention avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission du prospectus dans de telles juridictions, doit attirer l'attention du destinataire sur les restrictions applicables à l'offre.

D'une façon générale, toute personne souhaitant souscrire des actions hors de France devra s'assurer que cette souscription n'enfreint pas la législation applicable. Le présent prospectus ou tout autre document relatif à l'augmentation de capital, ne pourra être distribué hors de France qu'en conformité avec les lois et réglementations applicables et ne pourra constituer une offre de souscription dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation applicable.

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

Les actions nouvelles n'ont pas été et ne seront pas offertes ou vendues au public des différents Etats membres de l'Espace Economique Européen ayant transposé la Directive 2003/71/CE, dite « Directive Prospectus », préalablement à l'admission desdites actions sur Eurolist d'Euronext Paris, à l'exception (a) des entités juridiques autorisées ou agréées à opérer sur les marchés financiers ou, à défaut, si leur objet social est l'investissement sur titres ; (b) des entités juridiques remplissant au moins deux des conditions suivantes : (1) un effectif moyen d'au moins 250 salariés lors du dernier exercice ; (2) un bilan excédant 43.000.000 euros et (3) un chiffre d'affaires annuel excédant 50.000.000 euros tel qu'indiqué dans les derniers comptes sociaux ou consolidés annuels, 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 cette restriction, l'expression « offre au public » d'actions dans les différents Etats membres de l'Espace Economique Européen ayant transposé la Directive 2003/71/CE signifie la communication d'informations suffisantes sur les modalités de l'offre et les actions offertes sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit de sorte à permettre à un investisseur d'acheter ou de souscrire des 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 de placement concernant les États-Unis d'Amérique

Les actions nouvelles n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au sens de la loi sur les valeurs mobilières des Etats-Unis d'Amérique, telle que modifiée (*U.S. Securities Act of 1933*), telle que modifiée (le « **U.S. Securities Act** »). Les actions nouvelles ne peuvent être et ne seront pas offertes, vendues ou livrées sur le territoire des Etats-Unis d'Amérique, et aucun effort de vente dirigé (*directed selling effort*) vers les Etats-Unis d'Amérique ne pourra être entrepris tel que défini par le Règlement S du U.S. Securities Act.

Par ailleurs, jusqu'à la fin d'une période de 40 jours à compter de la date du visa de l'AMF sur le présent prospectus, une offre de vente ou une vente des actions nouvelles aux Etats-Unis d'Amérique par un intermédiaire financier (qu'il participe ou non à la présente offre) pourrait violer les obligations d'enregistrement au titre de l'U.S. Securities Act si cette offre de vente ou cette vente est faite autrement que conformément à ce qui précède.

Aucune enveloppe contenant des ordres de souscription (y compris dans le cas du délai de priorité) ne doit être postée des Etats-Unis d'Amérique ou envoyée de tout autre façon depuis les Etats-Unis d'Amérique.

Chaque souscripteur d'actions nouvelles sera réputé avoir déclaré, garanti et reconnu, en acceptant la remise du présent prospectus et la livraison des actions nouvelles, qu'il souscrit les actions nouvelles dans une « *offshore transaction* » telle que définie par le Règlement S de l'U.S. Securities Act.

Les intermédiaires financiers autorisés ne devront pas accepter les souscriptions d'actions nouvelles faites par des clients qui ont une adresse aux Etats-Unis d'Amérique et de telles demandes seront non avenues.

Restrictions de placement concernant le Royaume-Uni

Ce prospectus ne contient pas ou ne constitue pas une invitation ou une incitation à investir. Ce prospectus est destiné uniquement aux personnes qui (1) ne se trouvent pas au Royaume-Uni, (2) ont une expérience professionnel en matière d'investissements, (3) entrent dans le champ d'application de l'article 49(2)(a) à (d) (« *high net worth companies, unincorporated associations etc.* » du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel que modifié).

Restrictions de placement concernant le Canada et le Japon

Aucune mesure n'a été prise afin d'enregistrer ou de permettre une offre publique des actions nouvelles aux personnes situées au Canada ou au Japon. Par conséquent, le présent prospectus ne peut pas être distribué ou transmis dans ces pays. Aucune souscription d'actions nouvelles ne peut être effectuée par une personne se trouvant au Canada ou au Japon.

5.2.2 Intention de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire ou de quiconque entendrait prendre une souscription de plus de 5 %

A la connaissance de la Société, aucune personne n'a exprimé une telle intention à la date de la présente note d'opération.

5.2.3 Information sur d'éventuelles tranches de pré-allocation

Voir le paragraphe 5.1.4 de la présente note d'opération.

5.2.4 Résultats de l'Offre — Début des négociations

Les résultats de l'Offre à Prix Ouvert et la répartition des actions entre l'Offre à Prix Ouvert et le Placement Global Garanti ainsi que le Prix de l'Offre seront portés à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse et d'un avis publié par Euronext Paris S.A.

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 l'Eurolist d'Euronext Paris devrait intervenir le 15 novembre 2006 et les négociations devraient débiter le 16 novembre 2006.

A compter du 16 novembre 2006, jusqu'à la date de règlement — livraison (incluse), les négociations 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 interviendront sur une ligne de cotation unique intitulée « LNC Promesses » et seront soumises à la condition suspensive de la délivrance du certificat du dépositaire.

En cas de révocation de l'Offre, et notamment en cas de résiliation du contrat de garantie dans les conditions décrites au paragraphe 5.4.3 ci-dessous ou si le certificat du dépositaire des fonds relatifs aux Actions Nouvelles n'était pas émis, les ordres de souscription, l'Offre, l'augmentation de capital au titre de l'Offre, ainsi que toutes les négociations intervenues avant la date du règlement-livraison seraient nulles et non avenues et devraient 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.

A compter du 21 novembre 2006, les Actions Nouvelles et les Actions Existantes seront négociées sous le libellé « LNC ».

5.2.5 Option de Surallocation

Aux fins de couvrir d'éventuelles surallocations, la Société à la demande des Coordinateurs Globaux et en vertu de la 8^{ème} résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 29 septembre 2006, pourra augmenter le montant nominal total de l'augmentation de capital initiale de 15 % et porter ainsi

l'augmentation de capital à un montant maximum de 86,25 millions d'euros (prime d'émission incluse). Cette décision pourra être exercée, en tout ou partie, à compter de la clôture de l'Offre à Prix Ouvert et jusqu'au 15 décembre 2006 au plus tard.

5.3 Fixation du prix

5.3.1 Prix d'achat des Actions Offertes dans le cadre du Placement Global Garanti 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 Garanti et sera arrêté, selon le calendrier indicatif de l'Offre, le 15 novembre 2006.

Le prix d'achat unitaire des actions offertes dans le cadre de l'Offre résultera de la confrontation de l'offre de titres et des demandes émises par les investisseurs dans le cadre du Placement Global Garanti selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels (ci-après, le « **Prix de l'Offre** »).

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 ;
- sensibilité au prix des demandes exprimées par ces investisseurs ; et
- ordre d'arrivée des ordres.

Le prix d'achat unitaire des Actions Offertes pourrait se situer dans une fourchette indicative comprise entre 20,25 euros et 23,50 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.

En cas de modification de la fourchette de prix indiquée ci-dessus, la nouvelle fourchette de prix sera portée à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale et d'un avis publié par Euronext Paris S.A.

En cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix initiale ou, le cas échéant, modifiée, ce prix sera porté à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale et d'un avis publié par Euronext Paris S.A.

En cas de modification de la fourchette de prix de même qu'en cas de fixation du prix du Placement Global Garanti en dehors de la fourchette indicative de prix, 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 complets à compter de la publication de celui des communiqués visés ci-dessus qui serait publié 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 le communiqué de presse 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 Garanti 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 date de clôture initiale de l'Offre à Prix Ouvert et publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale.

En cas de clôture anticipée de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global Garanti, 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 au plus tard la veille de la date de clôture initiale de l'Offre à Prix Ouvert et publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale.

5.3.2 *Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre à titre indicatif.*

Données intrinsèques de la Société

Capitaux propres et résultat net

En supposant une augmentation de capital d'un montant nominal maximum de 86,25 millions d'euros prime d'émission incluse (y compris l'exercice en totalité de l'Option de Surallocation et hors Offre Réservée aux Salariés) à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix, soit 21,88 euros, les capitaux propres, le résultat net et la capacité d'autofinancement par action de la Société s'établiraient comme suit :

(sur la base des comptes historiques incluant l'activité de la société Zapf du 7 avril au 30 juin 2006)

Capitaux propres consolidés	197.538K€
Résultat net de l'ensemble consolidé	21.222K€
Capacité d'autofinancement après coût du financement et impôts	16.047K€
Nombre d'actions ⁽¹⁾	14.601.285
Capitaux propres par action	13,53€
Résultat net, par action ⁽¹⁾	1,45€
Capacité d'autofinancement, par action	1,10€

(1) Nombre d'actions composant le capital de la Société au 30 juin 2006, augmenté de 3.941.955 Actions Nouvelles (en supposant réalisés l'augmentation de capital à un prix égal au prix médian de la fourchette indicative de prix, soit une augmentation de capital d'un montant maximum de 75 millions d'euros et l'exercice en totalité de l'Option de Surallocation)

Eléments d'appréciation de la fourchette de prix

Une fixation du prix en milieu de fourchette de prix telle qu'elle est proposée dans le présent document fait ressortir une capitalisation de la Société, après augmentation de capital de 75 millions d'euros, de 298 millions d'euros à 310 millions d'euros sur la base d'un nombre d'actions en circulation (hors prise en compte des actions en auto contrôle non affectées à ce jour) compris entre 13 639 581 (hors exercice de l'Option de Surallocation après prise en compte de l'Offre Réservée aux Salariés) et 14 153 749 (en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation après prise en compte de l'Offre Réservée aux Salariés). Ces valeurs sont cohérentes 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'ordres conformément aux usages de la profession.

Cette information est donnée à titre strictement indicatif et ne préjuge en aucun cas du Prix de l'Offre qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette. Le Prix de l'Offre retenu résultera de la procédure décrite au paragraphe 5.4.

La fourchette indicative de prix proposée peut être appréciée au regard des éléments décrits au présent paragraphe.

Actif Net

Sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, le produit net estimé de l'émission des Actions Nouvelles et des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés s'établit à 69 millions d'euros hors exercice de l'Option de Surallocation et à 79,9 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation.

Le tableau suivant présente l'impact estimé de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés sur les capitaux propres consolidés par action, qui s'établissent sur une base indicative comme suit :

Hors exercice de l'Option de Surallocation :

	<u>Au 30 juin 2006</u>	<u>Ajustement</u>	<u>Au 30 juin 2006 (après ajustement)</u>
Capitaux propres consolidés, part du groupe (en millions d'euros)	111	69	180 ⁽¹⁾
Nombre d'actions	10,1	3,5	13,6 ⁽²⁾
Capitaux propres consolidés par action (en euros)	11,0	19,6	13,2 ⁽¹⁾⁽²⁾

- (1) Sur la base (i) des capitaux propres consolidés au 30 juin 2006, (ii) du produit net estimé de l'émission des Actions Nouvelles calculé sur la base du point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre (soit 67,5 millions d'euros) et (iii) du produit net estimé de l'émission du nombre maximum d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés émises (soit 1,5 million d'euros) et d'un prix égal au point médian de la fourchette indicative de l'Offre Réservée aux Salariés (soit 17,5 euros).
- (2) Sur la base du nombre d'actions en circulation (hors auto contrôle) (i) composant le capital de la Société au 30 juin 2006, (ii) à l'issue de l'émission de 3 427 787 Actions Nouvelles et (iii) à l'issue de l'émission de 85 714 Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

En cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation :

	<u>Au 30 juin 2006</u>	<u>Ajustement</u>	<u>Au 30 juin 2006 (après ajustement)</u>
Capitaux propres consolidés, part du groupe (en millions d'euros)	111	80	191 ⁽¹⁾
Nombre d'actions	10,1	4,0	14,2 ⁽²⁾
Capitaux propres consolidés par action (en euros)	11,0	19,8	13,5 ⁽¹⁾⁽²⁾

- (1) Sur la base (i) des capitaux propres consolidés au 30 juin 2006, (ii) du produit net estimé de l'émission des Actions Nouvelles calculé sur la base du point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation (soit 78,5 millions d'euros) (iii) du produit net estimé de l'émission du nombre maximum d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés émises (soit 1,5 million d'euros) et d'un prix égal au point médian de la fourchette indicative de l'Offre Réservée aux Salariés (soit 17,5 euros).
- (2) Sur la base du nombre d'actions en circulation (hors auto contrôle) (i) composant le capital de la Société au 30 juin 2006, (ii) à l'issue de l'émission de 3 941 955 Actions Nouvelles en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation et (iii) à l'issue de l'émission de 85 714 Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

Comparables boursiers

La méthode dite des « comparables boursiers » vise à comparer la Société à des sociétés cotées de son secteur présentant des modèles d'activités proches, étant précisé cependant que chaque société possède des caractéristiques financières et opérationnelles qui lui sont spécifiques et qui sont susceptibles de générer des biais dans la comparaison. A titre d'exemple, la comptabilisation du chiffre d'affaires et des résultats de la Société en France est fondamentalement différente de la comptabilisation en Espagne ou en Allemagne, comme cela est décrit dans le Document de Base, ce qui induit un biais de comparaison important avec les comparables français ou européens. Le modèle économique de la Société ne peut donc être directement comparé à celui de ses concurrents dans le cadre d'un exercice d'évaluation de la valeur d'entreprise de la Société par les multiples de comparables boursiers.

L'échantillon présenté ci-dessous à titre illustratif est composé de sept sociétés d'immobilier présentes sur le marché de la promotion immobilière ou sur des marchés connexes en France et/ou dans le reste de l'Europe continentale. Ces sociétés sont classées en deux groupes :

- Promoteurs immobiliers français : Kaufman & Broad et Nexity
- Autres comparables : Maisons France Confort (France), Fadesa, Parquesol, Urbis (Espagne), Patrizia Immobilien (Allemagne)

Toutefois, aucune de ces sociétés n'est présente simultanément de manière significative sur les trois principaux marchés où Les Nouveaux Constructeurs exerce son activité : France, Espagne et Allemagne.

Une brève description des sociétés susmentionnées est présentée dans le tableau ci-dessous :

	<u>Année d'introduction en bourse</u>	<u>Principales activités</u>	<u>Capitalisation boursière</u> (M€)	<u>Chiffre d'affaires 2005⁽¹⁾</u> (M€)	<u>Marché de cotation</u>
Promoteurs immobiliers français					
Kaufman & Broad	2000	Construction et promotion de maisons individuelles	1 005	1 049	Euronext Paris
Nexity	2004	Développement et promotion de logements, immobilier d'entreprises	1 866	1 578	Euronext Paris
Autres comparables					
MFC	2000	Construction et vente de maisons individuelles "en secteur diffus"	378	327	Euronext Paris
Fadesa	2004	Construction et promotion immobilière	2 880	977	Bolsa de Madrid
Parquesol	2006	Construction et promotion immobilière	728	282	Bolsa de Madrid
Urbis	1947	Construction et promotion immobilière, location	2 530	891	Bolsa de Madrid
Patrizia Immobilien	2006	Rénovation et vente d'espaces immobiliers résidentiels et commerciaux	943	100	Deutsche Börse

Source : Sites internet et publications des sociétés ; Datastream (cours de bourse) au 1^{er} novembre 2006.

(1) Chiffre d'affaires publié par les sociétés pour l'exercice 2005

Les multiples présentés dans le tableau ci-dessous sont calculés sur la base (i) de la capitalisation boursière et la valeur d'entreprise calculée au 1^{er} novembre 2006, (ii) des chiffres d'EBITDA (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization* ou résultat opérationnel avant amortissements, dépréciations, amortissements des avantages au personnel et autres produits nets), d'EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*, ou résultat opérationnel), et de Résultat Net publiés par les sociétés de l'échantillon pour l'exercice 2005, et (iii) des estimations d'EBITDA, EBIT, et Résultat Net pour les exercices 2006 et 2007 du consensus d'analystes Reuters Estimates.

Les multiples de valeur d'entreprise sur le chiffre d'affaires ne sont pas pertinents compte tenu des différences en termes de croissance anticipée du chiffre d'affaires et de profil de marge entre Les Nouveaux Constructeurs et ses comparables.

	Valeur d'Entreprise/						Capitalisation boursière/		
	EBITDA 2005	EBITDA 2006	EBITDA 2007	EBIT 2005	EBIT 2006	EBIT 2007	Résultat Net 2005	Résultat Net 2006	Résultat Net 2007
Promoteurs français									
Kaufman & Broad	8,7x	6,9x	6,3x	8,9x	7,0x	6,4x	18,2x	11,5x	10,2x
Nexity	7,7x	7,8x	7,4x	8,1x	7,9x	7,5x	12,3x	11,7x	10,9x
Moyenne	8,2x	7,4x	6,8x	8,5x	7,5x	6,9x	15,2x	11,6x	10,6x
Autres comparables									
MFC	13,8x	10,1x	8,6x	15,0x	11,0x	9,3x	25,1x	18,9x	16,0x
Fadesa	16,1x	11,6x	10,5x	17,2x	12,2x	11,5x	15,9x	12,2x	11,0x
Parquesol	11,6x	11,1x	10,6x	11,7x	11,4x	10,9x	12,8x	12,7x	12,4x
Urbis	14,1x	12,2x	10,8x	14,6x	12,5x	11,1x	17,1x	14,1x	12,2x
Patrizia Immobilien	NS	14,0x	8,3x	NS	15,5x	9,0x	NS	25,9x	15,4x
Moyenne	13,9x	11,8x	9,8x	14,6x	12,5x	10,4x	17,7x	16,7x	13,4x
Moyenne des deux échantillons	11,0x	9,6x	8,3x	11,6x	10,0x	8,7x	16,5x	14,2x	12,0x

Source : consensus Reuters Estimates en date du 1^{er} novembre.

Remarques :

- Les capitalisations boursières sont calculées sur la base des cours de clôture au 1^{er} novembre 2006 (source : Datastream) et du dernier nombre d'actions publié par les sociétés après prise en compte de l'exercice des instruments dilutifs ;
- Les capitalisations boursières de Fadesa, Parquesol et Urbis (ces dernières faisant au 1^{er} novembre 2006 l'objet d'une offre publique) sont calculées sur la base du prix moyen du mois précédent les premières rumeurs d'offres ;
- Les valeurs d'entreprise sont calculées sur la base des dernières dettes nettes publiées par les sociétés et incluent la valeur des engagements de retraite, ainsi que les intérêts minoritaires, et sont ajustées de la valeur des participations dans les sociétés mises en équivalence ;
- Les chiffres d'EBITDA, d'EBIT, et de Résultat Net pour 2005 sont ceux publiés par les sociétés pour l'exercice 2005
- Les prévisions d'EBITDA, d'EBIT et de Résultat Net pour 2006 et 2007 proviennent du consensus Reuters Estimates.

Sur la base de la fourchette indicative de prix les multiples de la Société sont les suivants pour les agrégats pro forma de l'acquisition de Zapf au titre de l'année 2005 :

	Bas de fourchette	Milieu de fourchette	Haut de fourchette
Prix par action	20,25 €	21,88 €	23,50 €
Capitalisation boursière après augmentation de capital de 75 m€ ⁽¹⁾	280	297	313
Valeur d'entreprise induite ⁽²⁾	364	381	397
EBITDA 2005	45	45	45
EBIT 2005	42	42	42
Résultat net 2005 pro forma	26	26	26
Multiples induits			
VE / EBITDA 2005	8,1x	8,5x	8,8x
VE / EBIT 2005	8,7x	9,1x	9,5x
Capitalisation boursière après augmentation de capital / résultat net pro forma 2005	10,8x	11,4x	12,0x

(1) Sur la base d'un nombre d'actions avant augmentation de capital de 10.126.080 (hors prise en compte des 533.250 titres d'auto contrôle non affectées)

(2) Sur la base d'une dette financière nette post augmentation de capital de 84 m€ au 30 septembre 2006, correspondant à une dette financière nette de 159 m€ au 30 septembre diminuée d'un montant d'augmentation de capital de 75 m€.

Sur la base de la fourchette indicative de prix les multiples de la Société sont les suivants pour les agrégats sur les douze derniers mois au 30 juin 2006 incluant l'acquisition de Zapf à compter du 7 avril 2006 :

	<u>Bas de fourchette</u>	<u>Milieu de fourchette</u>	<u>Haut de fourchette</u>
Prix par action	20,25 €	21,88 €	23,50 €
Capitalisation boursière après augmentation de capital de 75 m€ ⁽¹⁾	280	297	313
Valeur d'entreprise induite ⁽²⁾	364	381	397
EBITDA LTM au 30/06/06 ⁽³⁾	49	49	49
EBIT LTM au 30/06/06 ⁽³⁾	56	56	56
Résultat net LTM au 30/06/06 ⁽³⁾	40	40	40
Multiples induits			
VE / EBITDA LTM	7,5x	7,8x	8,1x
VE / EBIT LTM	6,5x	6,8x	7,1x
Capitalisation boursière après augmentation de capital / résultat net LTM	7,1x	7,5x	7,9x

(1) Sur la base d'un nombre d'actions avant augmentation de capital de 10.126.080 (hors prise en compte des 533.250 titres d'auto contrôle non affectés)

(2) Sur la base d'une dette financière nette post augmentation de capital de 84 m€ au 30 septembre 2006, correspondant à une dette financière nette de 159 m€ au 30 septembre diminuée d'un montant d'augmentation de capital de 75 m€.

(3) Agrégats sur les 12 derniers mois au 30 juin 2006, incluant l'activité de Zapf depuis le 7 avril 2006

L'analyse des valorisations par application de la méthode des comparables boursiers extériorise des résultats cohérents avec la fourchette indicative de prix. Conformément aux méthodes de valorisation usuellement retenues, l'application de la méthode des comparables boursiers pour la valorisation de la Société a vocation à utiliser des agrégats futurs et non historiques. A titre purement illustratif, l'application de la méthode des comparables boursiers en utilisant les agrégats historiques 2005 indiquerait les valorisations suivantes :

- L'application de la moyenne des multiples d'EBITDA 2005 de l'échantillon Promoteurs français, soit 8,2x, à l'EBITDA 2005 de la Société pro forma de l'acquisition de Zapf (45,0 millions d'euros) conduirait à une valeur d'entreprise de 369 millions d'euros, correspondant à une capitalisation boursière de 279 millions d'euros (sur une base non diluée hors auto contrôle et hors exercice de l'Option de Sur-Allocation), soit un prix par action de 20,45 euros, en tenant compte du produit net de l'émission des Actions Nouvelles et des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, et d'un endettement net au 30 septembre 2006 de 159,1 M€ ;
- L'application de la moyenne des multiples d'EBITDA 2005 des deux échantillons (Promoteurs français et Autres), soit 11,0x, à l'EBITDA 2005 de la Société pro forma de l'acquisition de Zapf (45,0 millions d'euros) conduirait à une valeur d'entreprise de 497 millions d'euros, correspondant à une capitalisation boursière de 407 millions d'euros (sur une base non diluée hors auto contrôle et hors exercice de l'Option de Sur-Allocation), soit un prix par action de 29,83 euros, en tenant compte du produit net de l'émission des Actions Nouvelles et des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, et d'un endettement net au 30 septembre 2006 de 159,1 M€ ;
- L'application de la moyenne des multiples d'EBIT 2005 de l'échantillon Promoteurs français, soit 8,5x, à l'EBIT 2005 de la Société pro forma de l'acquisition de Zapf (42,1 millions d'euros) conduirait à une valeur d'entreprise de 358 millions d'euros, correspondant à une capitalisation boursière de 268 millions d'euros (sur une base non diluée hors auto contrôle et hors exercice de l'Option de Sur-Allocation), soit un prix par action de 19,65 euros, en tenant compte des mêmes hypothèses que celles décrites ci-dessus.
- L'application de la moyenne des multiples d'EBIT 2005 des deux échantillons (Promoteurs français et Autres), soit 11,6x, à l'EBIT 2005 de la Société pro forma de l'acquisition de Zapf (42,1 millions d'euros) conduirait à une valeur d'entreprise de 487 millions d'euros, correspondant à une capitalisation boursière de 397 millions d'euros (sur une base non diluée hors auto contrôle et hors exercice de l'Option de Sur-Allocation), soit un prix par action de 29,10 euros, en tenant compte des mêmes hypothèses que celles décrites ci-dessus.
- L'application de la moyenne des PER 2005 de l'échantillon Promoteurs français, soit 15,2x, au Résultat Net 2005 de la Société pro forma de l'acquisition de Zapf (26,0 millions d'euros) conduirait à une

capitalisation boursière de 464 millions d'euros (sur une base non diluée hors auto contrôle et hors exercice de l'Option de Surallocation), soit un prix par action de 34,03 euros, en tenant compte des mêmes hypothèses que celles décrites ci-dessus.

L'application de la moyenne des PER 2005 des deux échantillons (Promoteurs français et Autres), soit 16,5x, au Résultat Net 2005 de la Société pro forma de l'acquisition de Zapf (26,0 millions d'euros) conduirait à une capitalisation boursière de 498 millions d'euros (sur une base non diluée hors exercice de l'Option de Surallocation), soit un prix par action de 36,51 euros, en tenant compte des mêmes hypothèses que celles décrites ci-dessus.

« Discounted cash flow »

La méthode dite des « discounted cash flow » (DCF) permet de valoriser la Société sur la base de ses flux de trésorerie futurs. Cette méthode est adaptée à la valorisation de Les Nouveaux Constructeurs, s'agissant d'une société générant des flux de trésorerie disponibles positifs à terme, après financement des investissements d'exploitation et financement des besoins en fonds de roulement, et permettant de prendre en compte la croissance du chiffre d'affaires et l'amélioration des marges attendus par la Société. Elle conduit, quand elle est appliquée, à arrêter des hypothèses de valorisation cohérentes avec la fourchette indicative de prix retenue.

Méthodes de valorisation non retenues

En revanche, ont été exclues car jugées non pertinentes les méthodes d'évaluation suivantes: achats et ventes de sociétés comparables, méthode de l'EVA, et actualisation des flux de dividendes.

5.3.3 *Suppression du droit préférentiel de souscription*

L'émission des Actions Nouvelles sera réalisée avec suppression du droit préférentiel de souscription avec appel public à l'épargne, afin de permettre l'ouverture du capital de la Société à de nouveaux investisseurs dans le cadre de l'admission aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris des actions de la Société.

5.3.4 *Disparité de prix*

Néant

5.4 Placement et garantie

5.4.1 *Coordonnées des établissements en charge du placement*

ABN AMRO Rothschild GIE agissant au nom et pour le compte de Rothschild & Cie Banque et d'ABN AMRO Corporate Finance France S.A. (« ABN AMRO Rothschild » dans la présente note d'opération) 40, rue de Courcelles 75008 Paris

HSBC FRANCE

103, avenue des Champs-Élysées
75419 Paris Cedex 08

5.4.2 *Coordonnées des établissements en charge du services des titres et du service financier*

Le service des titres et le service financier sont assurés par CACEIS Corporate Trust, 14, rue Rouget de Lisle, 92862 Issy-les-Moulineaux Cedex 09.

5.4.3 *Garantie*

L'Offre fera l'objet d'une garantie de placement par ABN AMRO Rothschild et HSBC FRANCE (les « **Coordinateurs Globaux** ») portant sur l'intégralité des actions offertes dans le cadre de l'Offre. Ce contrat de garantie pourra être résilié par les Coordinateurs Globaux jusqu'à (et y compris) la date de règlement-livraison, soit le 20 novembre 2006, notamment en cas de survenance de certains événements de nature à rendre déconseillée, impossible ou à compromettre l'Offre.

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 devrait intervenir au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre, soit le 15 novembre 2006.

En cas de résiliation du contrat de garantie, le certificat du dépositaire des fonds ne serait pas émis à la date de règlement-livraison, les ordres de souscription, l'Offre, l'augmentation de capital au titre de l'Offre, ainsi que toutes les négociations intervenues sur la ligne de cotation « LNC Promesses » seraient nulles et non avenues et devraient 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, la Société informera Euronext Paris S.A sans délai, qui publiera un avis.

6. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION

6.1 Admission aux négociations

L'admission des Actions est demandée sur l'Eurolist d'Euronext Paris. Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé n'a été formulée par la Société.

Sur la base du calendrier indicatif, l'admission aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris des Actions Nouvelles (hors Actions Nouvelles issues de l'exercice de l'Option de Surallocation) devrait intervenir le jour du règlement-livraison, soit le 20 novembre 2006.

La première cotation sur l'Eurolist d'Euronext Paris des Actions Nouvelles (sous la forme de promesses d'actions au sens de l'article L. 228-10 du Code de commerce et hors Actions Nouvelles issues de l'exercice de l'Option de Surallocation) et des Actions Existantes devrait intervenir le 15 novembre 2006 et les négociations devraient débuter le 16 novembre 2006.

A compter du 16 novembre 2006, jusqu'à la date de règlement — livraison (incluse), les négociations interviendront dans les conditions de l'article L. 228-10 du Code de commerce, sur une ligne de cotation unique intitulée « LNC Promesses » et seront soumises à la condition suspensive de la délivrance du certificat du dépositaire.

A compter du 21 novembre 2006, les actions seront négociées sur l'Eurolist d'Euronext Paris sous le libellé « LNC ».

6.2 Place de cotation

Les actions de la Société seront admises aux négociations sur le marché Eurolist (compartiment B) d'Euronext Paris S.A.

6.3 Offres concomitantes d'actions de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Voir l'Offre Réservee aux Salariés au paragraphe 6.6 de la présente Note d'Opération.

6.4 Contrat de liquidité

Un contrat de liquidité conforme à la charte AFEI pourra être signé après l'admission des Actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

6.5 Stabilisation

Aux termes du contrat de garantie à intervenir, HSBC FRANCE en qualité d'établissement stabilisateur pourra éventuellement, pour le compte des Coordinateurs Globaux, intervenir aux fins de stabilisation du marché des actions de la Société, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires applicables, et notamment (i) du règlement (CE) 2273/03 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/06/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (directive dite « abus de marché »), et (ii) des textes pris par les Etats Membres de la Communauté Européenne pour l'application de ce règlement.

Ces interventions, incluant des ventes à découvert, sont susceptibles de stabiliser, soutenir ou affecter le cours des actions de la Société. De telles activités, si elles sont mises en œuvre, peuvent être interrompues à tout moment. Elles peuvent être effectuées, dans le cadre de la législation et de la réglementation applicables, sur l'Eurolist d'Euronext Paris, tout marché financier, marché officiel, marché hors cote ou de toute autre manière. Elles pourront être effectuées à compter de la divulgation au public du Prix de l'Offre jusqu'à la date limite d'exercice de l'Option de Surallocation, soit selon le calendrier indicatif du 15 novembre 2006 au 15 décembre 2006 (inclus).

Conformément à l'article 10-1 du règlement CE 2273/03 du 22 décembre 2003, les opérations de stabilisation ne pourront être effectuées à un prix supérieur au Prix de l'Offre.

Ces interventions seront susceptibles d'affecter le cours des actions et pourront aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait autrement. Les Coordinateurs Globaux pourront effectuer des surallocations dans le cadre de l'Offre à hauteur du nombre d'actions couvertes par l'Option de Surallocation.

L'information des autorités de marché compétentes et du public sera assurée conformément à l'article 9 du règlement CE 2273/03.

6.6 Offre réservée aux salariés

6.6.1 Cadre de l'Offre Réservée aux Salariés

Dans le cadre de l'admission aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris de l'ensemble des actions composant le capital social de la Société, la Société a décidé de permettre (i) aux salariés du Groupe justifiant d'une ancienneté minimale de 3 mois et (ii) aux salariés retraités de la Société ayant préservé des avoirs au sein du plan d'épargne entreprise de LNC, de souscrire à des conditions préférentielles, par l'intermédiaire d'un plan d'épargne entreprise, ou pour les salariés de certaines filiales étrangères par l'intermédiaire d'un plan d'épargne international, des actions de la Société au moyen d'une augmentation de capital réservée aux salariés (l'« **Offre Réservée aux Salariés** »).

Les modalités détaillées de l'Offre Réservée au Salariés figurent dans les documents d'information mis à la disposition des bénéficiaires par l'employeur.

Les conditions définitives de l'Offre Réservée aux Salariés feront l'objet d'un avis publié par Euronext Paris SA et seront portées à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse et les salariés seront informés par voie de communication interne.

a) Assemblée Générale autorisant l'émission

L'émission des actions nouvelles réservées aux salariés (les « **Actions Nouvelles Réservee aux Salariés** ») a été autorisée par la 11^{ème} résolution adoptée lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société réunie le 29 septembre 2006, dont le texte est reproduit ci-dessous :

« L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial du Commissaire aux Comptes, conformément aux dispositions de l'article L.225-129-2, L.225-129-6, et L. 225-138-1 du Code de commerce et des articles L.443-1 et suivants du Code du travail :

1 — Délègue au Directoire les compétences nécessaires à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, à l'augmentation du capital social, par émission de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservés aux salariés et anciens salariés adhérents du ou des plans d'épargne d'entreprise de la Société ou du groupe, ou par l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions ou autres titres donnant accès au capital aux salariés ;

2 — Décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à un million cinq cent mille (1.500.000) euros , montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond global prévu à la 14^{ème} résolution. ;

3 — Décide que la présente délégation emporte suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, aux titres de capital et valeurs mobilières à émettre, le cas échéant attribués gratuitement, dans le cadre de la présente résolution et renonciation à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires auxquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit.

4 — Décide que le Directoire fixera le prix de souscription des actions conformément aux dispositions de l'article L.443-5 du Code du travail.

5 — Décide que les caractéristiques des autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société seront arrêtées par le Directoire, dans les conditions fixées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

6. Donne au Directoire, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus tous pouvoirs pour déterminer toutes les conditions et modalités des opérations et notamment :

- décider que les émissions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes de placements collectifs de valeurs mobilières ;*
- fixer les conditions et modalités des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente délégation et notamment de jouissance, les modalités de libération, le prix de souscription des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital dans les conditions législatives et réglementaires en vigueur ;*

- arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions ;
- fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres de capital ou de leurs valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital qui seront effectivement souscrits ;
- sur sa seule décision et s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
- prendre toute mesure pour la réalisation des augmentations de capital, procéder aux formalités consécutives à celles-ci, notamment celles relatives à la cotation des titres créés, et apporter aux statuts les modifications corrélatives à ces augmentations de capital.

La présente délégation est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée. »

b) Décision du directoire

Le directoire de la Société a, lors de ses réunions du 27 octobre 2006 et 3 novembre 2006, décidé d'approuver le principe d'une augmentation de capital social réservée aux salariés d'un montant maximum de 1,5 million d'euros (prime d'émission incluse).

Le directoire devrait se réunir au plus tard le 15 novembre 2006 afin notamment de déterminer le prix de souscription définitif des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

6.6.2 Description de l'Offre Réservée aux Salariés

(i) Bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés

L'Offre Réservée aux Salariés est ouverte exclusivement (i) aux salariés de la Société, et ses filiales, adhérents du plan d'épargne d'entreprise ou du plan d'épargne international de la Société et justifiant d'une ancienneté minimale de trois mois (collectivement les « Salariés Bénéficiaires » et individuellement un « Salarié Bénéficiaire ») et (ii) aux salariés retraités de la Société ayant préservé des avoirs au sein du plan d'épargne d'entreprise de LNC (collectivement les « Anciens Salariés Bénéficiaires » et individuellement un « Salarié Bénéficiaire »).

Les Salariés Bénéficiaires et les Anciens Salariés Bénéficiaires sont ci-après dénommés les « Bénéficiaires ».

(ii) Durée de l'Offre Réservée aux Salariés et rétractation

L'Offre Réservée aux Salariés débutera le 6 novembre et prendra fin le 15 novembre à 17H30 (heure de Paris). En cas de prorogation de la date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert, la date de clôture de l'Offre Réservée aux Salariés pourra être prorogée corrélativement.

Les Bénéficiaires pourront, s'ils le souhaitent, révoquer en totalité leurs ordres de souscription pendant la période commençant le 16 novembre 2006 et s'achevant le 17 novembre 2006 (inclus).

(iii) Modalités de fixation du prix de souscription de l'Offre Réservée aux Salariés

Conformément à l'article L.443-5 du Code du travail, le prix de souscription sera égal au Prix de l'Offre, diminué d'une décote de 20 %.

Sur la base de la fourchette de prix arrêtée pour l'Offre (entre 20,25 euros et 23,50 euros), le prix de souscription de l'Offre Réservée aux Salariés serait donc compris entre 16,20 euros et 18,80 euros. Cette information est donnée à titre strictement indicatif et ne préjuge pas du prix de souscription définitif qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette.

Les Bénéficiaires seront informés du prix de souscription de l'Offre Réservée aux Salariés au plus tard le 15 novembre 2006 par affiche dans les établissements du Groupe et par diffusion sur le site intranet de la Société.

La procédure de publication du Prix de l'Offre (sur la base duquel sera déterminé prix de souscription de l'Offre Réservee aux Salariés) et des modifications des paramètres de l'Offre sont décrites respectivement aux paragraphes 5.1 et 5.4 de la présente note d'opération.

(iv) Remise des ordres par les Bénéficiaires de l'Offre Réservee aux Salariés

Pour souscrire à l'Offre Réservees aux Salariés, les Bénéficiaires pourront, ainsi qu'il leur a été indiqué dans la brochure d'information qu'ils auront reçue, utiliser le bulletin de souscription joint à ladite brochure en le retournant à CACEIS CORPORATE TRUST, dûment complété et accompagné des pièces requises.

La souscription d'Actions Nouvelles Réservees aux Salariés par les Bénéficiaires est subordonnée à la souscription par ces derniers pour un montant minimum de 100 euros.

La souscription des Actions Nouvelles Réservees aux Salariés pourra être réalisée par les Bénéficiaires par prélèvement sans frais sur salaires pendant une période maximum de huit mois de novembre 2006 à juin 2007 et/ou par prélèvement sur compte bancaire, et/ou par transfert d'avoirs de FCPE indisponibles.

En cas de sur-souscription des Actions Nouvelles Réservees aux Salariés, les demandes seront réduites par application individuelle d'un taux de réduction calculé selon une méthode proportionnelle.

7. DETENEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE ET CONVENTIONS DE RESTRICTIONS DE CESSION

7.1 Personnes ou entités ayant l'intention de vendre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

Non Applicable.

7.2 Engagement de conservation des titres

La Société s'engagera à cet égard, dans le cadre d'un contrat de garantie et de ses annexes devant être signé notamment avec les Coordinateurs Globaux, pendant une période de 180 jours calendaires à compter de la date de règlement-livraison des actions dans le cadre de l'Offre (inclus), soit jusqu'au 19 mai 2007 (inclus), à ne pas, sauf accord préalable écrit des Coordinateurs Globaux, (i) procéder à toute émission, offre, prêt, gage, promesse de cession ou cession, directe ou indirecte, d'actions ou d'autres titres de capital de la Société ou d'instruments financiers donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, de quelque manière que ce soit, au capital de la Société (ensemble les « Titres de Capital »), annoncer publiquement son intention de procéder à une telle opération (ii) permettre ou s'engager à permettre, à tout tiers ou à une quelconque de ses filiales, de procéder à toute émission, offre, prêt, gage, promesse de cession ou cession, directe ou indirecte, de Titres de Capital de la Société, (iii) conclure une opération ayant un effet économique équivalent, étant précisé que sont exclus du champ d'application de cet engagement de conservation :

- les Actions Nouvelles et les Actions Nouvelles supplémentaires issues de l'exercice de l'Option de Surallocation ;
- les actions qui pourraient être émises par la Société à raison d'augmentations de capital réalisées par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes ;
- les actions qui pourraient être émises ou attribuées dans le cadre d'une opération de croissance externe pour autant que le bénéficiaire des actions s'engage à les conserver jusqu'à la fin de la période expirant 180 jours calendaires après la date de règlement livraison dans le cadre de l'Offre ;
- l'émission au profit des salariés ou des mandataires sociaux, dans les conditions des onzième et quatorzième résolutions de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 29 septembre 2006 ;
- les actions qui pourraient être émises ou attribuées dans le cadre de la rémunération d'apports en nature dans la limite de 10 % du capital social, dans les conditions prévues par les dixième et quatorzième résolutions de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 29 septembre 2006 ;
- les actions qui pourraient être émises ou attribuées dans le cadre des options de souscription ou d'achat d'actions dans les conditions prévues par la douzième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 29 septembre 2006;
- les actions qui pourraient être émises ou attribuées dans le cadre de l'attribution gratuite d'actions dans les conditions prévues par la treizième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 29 septembre 2006 ;

MM. Guy WELSCH et Patrick BERTIN, membres du Directoire, s'engageront pendant une période de 180 jours calendaires à compter de la date de règlement-livraison dans le cadre de l'Offre (inclus), soit jusqu'au 19 mai 2007 (inclus), à ne pas, sauf accord préalable écrit des Coordinateurs Globaux, (i) procéder ou s'engager à procéder à toute offre, prêt, promesse de cession ou cession, directe ou indirecte, de Titres de Capital dont ils sont propriétaires, le cas échéant, annoncer publiquement leur intention de procéder à une telle opération.

Par ailleurs, Olivier MITTERRAND, ainsi que les sociétés Premier Investissement, SC Depom et Premier SARL aux termes d'un contrat de garantie et de ses annexes devant être conclu avec les Coordinateurs Globaux, s'engageront pendant une période de 360 jours calendaires à compter de la date de règlement-livraison dans le cadre de l'Offre (inclus), soit jusqu'au 15 novembre 2007 (inclus), à ne pas, sauf accord préalable écrit des Coordinateurs Globaux, (i) procéder ou s'engager à procéder à toute offre, prêt, gage, promesse de cession ou cession, directe ou indirecte, de Titres de Capital dont ils sont propriétaires, le cas échéant, annoncer publiquement leur intention de procéder à une telle opération (ii) permettre ou s'engager à permettre, en sa qualité d'actionnaire de la Société, que la Société ou qu'une quelconque de ses filiales procède à toute émission, offre, prêt, gage, promesse de cession ou cession, directe ou indirecte, de Titres de Capital de la Société,

(iii) conclure une opération ayant un effet économique équivalent, étant précisé que sont exclus du champ d'application du présent engagement de conservation :

- (a) les Actions Nouvelles et (b) les Actions Nouvelles supplémentaires issues de l'exercice de l'Option de Surallocation;

En cas de levée des engagements de conservation mentionnés ci-dessus, la Société, ou selon le cas les actionnaires concernés, s'engage à en informer le marché.

8. DEPENSES LIEES A L'OFFRE

L'estimation du produit brut de l'opération serait d'environ 75 millions d'euros hors exercice de l'Option de Surallocation (hors produit de l'Offre Réservée aux Salariés). Ce montant pourra être porté le cas échéant à 86,25 millions d'euros dans l'hypothèse où l'Option de Surallocation serait exercée en totalité (hors produit de l'Offre Réservée aux Salariés).

Les frais juridiques et administratifs à la charge de la Société sont estimés à environ 7,5 millions d'euros (7,9 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation).

L'estimation du produit net estimé de l'opération serait d'environ 67,5 millions d'euros hors exercice de l'Option de Surallocation et de 78,4 millions d'euros dans l'hypothèse où l'Option de Surallocation serait exercée en totalité.

9. DILUTION

Le capital social de la société passera de 10.659.330 euros avant l'opération à 14.686.999 euros après l'opération, sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, dans l'hypothèse de l'exercice en totalité de l'Option de Surallocation et après l'Offre Réservée aux Salariés. La valeur nominale de l'action est de 1 euro (après division par 7,5 du montant nominal des actions décidée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 29 septembre 2006 sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris). Les 4.027.669 actions nouvelles représenteront 27 % des 14.686.999 actions constituant le capital après opération. Chaque action ancienne sera ainsi diluée de 27 % après l'opération d'augmentation du capital. Ainsi, un actionnaire qui détiendrait 1 % du capital actuel de la Société verrait sa situation évoluer de la façon suivante :

	<u>Part du capital</u>
Quote-part avant opération	1%
Quote-part après augmentation de capital d'un montant de 75 millions d'euros ⁽¹⁾	0,76%
Quote-part après augmentation de capital d'un montant de 86,25 millions d'euros dans l'hypothèse de l'exercice en totalité de l'Option de Surallocation	0,73%
Quote-part après augmentation de capital d'un montant de 87,75 millions d'euros, dans l'hypothèse de l'exercice en totalité de l'Option de Surallocation et après l'Offre Réservée aux Salariés	0,73%

(1) Taille initiale de l'émission

Le tableau ci-dessous indique (i) la répartition du capital et des droits de vote de la Société après division du nominal de l'action décidée par l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 29 septembre 2006 et avant l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés et (ii) la répartition attendue du capital et des droits de vote de la Société après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés, sur la base du point bas de la fourchette indicative du Prix de l'Offre et d'une augmentation de capital dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés d'un montant maximum de 1,5 million d'euros (prime d'émission incluse).

Actionnaire	Avant l'Offre			Après l'Offre ⁽¹⁾			Après l'Offre ⁽²⁾		
	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote
Premier Investissement	9 142 575	85,8 %	93,0 %	9 142 575	63,2 %	80,1 %	9 142 575	60,9 %	78,2 %
SC Depom	533 295	5,0 %	5,4 %	533 295	3,7 %	2,3 %	533 295	3,6 %	2,3 %
O. Mitterrand	37 590	0,4 %	0,4 %	37 590	0,3 %	0,3 %	37 590	0,3 %	0,3 %
Auto contrôle	533 250	5,0 %	—	533 250	3,7 %	—	533 250	3,6 %	—
Actions propres	300 000	2,8 %	—	300 000	2,1 %	—	300 000	2,0 %	—
Autres dirigeants	112 545	1,1 %	1,1 %	112 545	0,8 %	0,6 %	112 545	0,7 %	0,6 %
Divers	75	0,0 %	0,0 %	75	0,0 %	0,0 %	75	0,0 %	0,0 %
Public	—	—	—	3 703 703	25,6 %	16,2 %	4 259 258	28,4 %	18,2 %
Salariés	—	—	—	92 592	0,6 %	0,4 %	92 592	0,6 %	0,4 %
Total	10 659 330			14 455 625			15 011 180		

(1) En supposant que l'Offre Réservée aux Salariés soit intégralement souscrite et que l'Option de Surallocation ne soit pas exercée

(2) En supposant que l'Offre Réservée aux Salariés soit intégralement souscrite et que l'Option de Surallocation soit intégralement exercée

Le tableau ci-dessous indique (i) la répartition du capital et des droits de vote de la Société après division du nominal de l'action décidée par l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 29 septembre 2006 et avant l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés et (ii) la répartition attendue du capital et des droits de vote de la Société après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés, sur la base du point haut de la fourchette indicative du Prix de l'Offre et d'une augmentation de capital dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés d'un montant maximum de 1,5 million d'euros (prime d'émission incluse).

Actionnaire	Avant l'Offre			Après l'Offre ⁽¹⁾			Après l'Offre ⁽²⁾		
	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote
Premier Investissement	9 142 575	85,8 %	93,0 %	9 142 575	65,6 %	82,0 %	9 142 575	63,4 %	80,3 %
SC Depom	533 295	5,0 %	5,4 %	533 295	3,8 %	2,4 %	533 295	3,7 %	2,3 %
O. Mitterrand	37 590	0,4 %	0,4 %	37 590	0,3 %	0,3 %	37 590	0,3 %	0,3 %
Auto contrôle	533 250	5,0 %	—	533 250	3,8 %	—	533 250	3,7 %	—
Actions propres	300 000	2,8 %	—	300 000	2,2 %	—	300 000	2,1 %	—
Autres dirigeants	112 545	1,1 %	1,1 %	112 545	0,8 %	0,6 %	112 545	0,8 %	0,6 %
Divers	75	0,0 %	0,0 %	75	0,0 %	0,0 %	75	0,0 %	0,0 %
Public	—	—	—	3 191 489	22,9 %	14,3 %	3 670 212	25,5 %	16,1 %
Salariés	—	—	—	79 787	0,6 %	0,4 %	79 787	0,6 %	0,4 %
Total	10 659 330			13 930 606			14 409 329		

(1) En supposant que l'Offre Réservée aux Salariés soit intégralement souscrite et que l'Option de Surallocation ne soit pas exercée

(2) En supposant que l'Offre Réservée aux Salariés soit intégralement souscrite et que l'Option de Surallocation soit intégralement exercée

10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1 Conseillers ayant un lien avec l'offre

Non applicable.

10.2 Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires :

— **AGM Audit Legal SARL**, représenté par Madame Geneviève MARTIN ;
Le Quirinal – 15, Quai du Général de Gaulle
BP 205 – 71305 Montceau Les Mines Cedex

— **Ernst & Young et Autres**, représenté par Monsieur Patrick ATZEL.
41, rue Ybry
92200 Neuilly sur Seine

Commissaires aux comptes suppléants :

— **Monsieur André MARTIN ;**
Le Quirinal – 15, Quai du Général de Gaulle
BP 205 – 71300 Montceau Les Mines Cedex

— **Monsieur Jacques DENIS.**
151, rue Léon Maurice Nordmann
75013 Paris

10.3 Rapport d'expert

La convention de management conclu entre LNC et la société Premier Investissement a fait l'objet d'un rapport du Cabinet Bécouze et Associés reproduit ci-dessous :

Cabinet Becouze et Associés

Société Anonyme d'Expertise Comptable et de Commissariat aux Comptes
inscrite au tableau de l'Ordre de la Région d'Angers
membre de la Compagnie Régionale d'Angers
Membre de l'association technique Constantin Partenaires

Jean-Jacques BECOUZE
Sébastien BERTRAND
Isabelle FAUCHER
Jean-Paul MESSIE
Remy PICARD
Loïc de SAINT GEORGE
EXPERTS-COMPTABLES
COMMISSAIRES AUX COMPTES

RAPPORT D'EXPERTISE SUR LA CONVENTION DE MANAGEMENT CONCLUE ENTRE LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS ET PREMIER INVESTISSEMENT

19, rue René Rouchy - 49100 ANGERS - Tél. 02 41 31 13 30 - Fax. 02 41 31 13 33
Société Anonyme au capital de 252 700 euros - R.C.S. Angers 323 470 427
E-mail : becouze@becouze.com Site Web : www.becouze.com

**RAPPORT D'EXPERTISE
SUR LA CONVENTION DE MANAGEMENT
CONCLUE ENTRE LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS
ET PREMIER INVESTISSEMENT**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Dans le cadre de l'introduction en bourse de la société LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS, ci-après désignée LNC, nous avons été désignés en qualité d'expert indépendant, à l'effet de nous prononcer sur la convention de management conclue entre LNC et PREMIER INVESTISSEMENT, ci-après désignée PI, et ses principaux termes à savoir :

- Le bien fondé des prestations et leur réalité,
- Les conditions de rémunération.

Nous certifions n'avoir aucun lien direct ou indirect de nature juridique, financière ou autres avec les dirigeants et les entreprises concernés par cette mission.

Nos travaux ont consisté principalement à :

- Prendre connaissance de la convention de management conclue entre LNC et PI,
- S'assurer de la réalité des prestations conclues entre LNC et PI,
- Examiner les rémunérations et prestations refacturées par PI à LNC,
- Analyser les marges appliquées sur les refacturations effectuées.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été communiqués par les sociétés concernées et leurs conseils. En particulier, nous avons disposé :

- Du document de référence établi au 31 décembre 2005 du groupe LNC incluant les comptes consolidés et du projet de note d'opération concernant l'introduction en bourse de LNC,
- Des états financiers sociaux et consolidés de PI au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006,
- Des documents et informations qui nous ont été transmis par les sociétés et leurs conseils,
- Des pièces justificatives des refacturations effectuées par PI à LNC,
- De toute information nécessaire à la bonne compréhension de notre mission.

Enfin, nous avons rencontré les cadres administratifs et financiers, juridiques et chargés des ressources humaines de LNC, l'avocat des sociétés en charge de la rédaction de la convention, les commissaires aux comptes et les représentants des banques.

Conformément à la pratique en matière d'expertise, notre mission ne relève ni d'une mission d'audit, ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés.

Notre avis vous est présenté selon le plan suivant :

- 1 - Description de la convention de management conclue entre LNC et PI
- 2 - Analyse des principaux termes de la convention
- 3 - Conclusion

1 - DESCRIPTION DE LA CONVENTION DE MANAGEMENT CONCLUE ENTRE LNC ET PI

Les sociétés LNC et PI sont liées par une convention de management autorisée par le conseil de surveillance de LNC du 17 janvier 2006 et amendée le 1^{er} octobre 2006.

La société PI, dont Monsieur Olivier MITTERRAND est actionnaire majoritaire et Président, a pour objet en France et à l'étranger :

- La participation sous une forme quelconque d'étude, de conseil ou d'investissement dans toute entreprise financière, industrielle ou commerciale,
- La construction, la vente, la revente, la location, l'exploitation en totalité ou par lots de biens immobiliers, l'achat ou la revente d'œuvres d'art, les transactions sur immeubles et fonds de commerce.

Elle détient le contrôle de la société LNC dont Monsieur Olivier MITTERRAND est Président du Directoire, et qui développe, depuis une trentaine d'années, une activité de promotion immobilière tant en France qu'à l'étranger. La société LNC détient, dans ce cadre, diverses participations majoritaires dans de nombreuses filiales, tant françaises qu'étrangères.

Dans le cadre de la rationalisation de l'organisation des différentes entités économiques constituant le groupe formé par PI et ses filiales et sous-filiales, il a été décidé de confier à PI des missions d'ordre stratégique pour le groupe LNC.

Il a été conclu entre LNC et PI, un contrat de management portant sur :

- La définition de la stratégie et l'organisation de la croissance externe du groupe LNC,
- La recherche de partenaires extérieurs,
- L'optimisation de la trésorerie du groupe,
- L'animation et la défense des marques.

1-1 POUVOIRS ET RESPONSABILITES DE PI

La société PI réunit les principaux cadres dirigeants du groupe chargés du développement stratégique de celui-ci, sous l'autorité de Monsieur Olivier MITTERRAND qui en est l'homme clef. De ce fait, la société PI détient seule les capacités de définir la politique du groupe dont elle est l'animatrice.

Dans ces conditions, il a été convenu que PI est seule responsable pour définir et appliquer la politique du groupe LNC, à laquelle LNC se soumet comme l'ensemble des filiales.

La politique de groupe que PI a pour mission de définir et d'appliquer couvre les domaines suivants :

▪ Stratégie de développement et de croissance externe

- Définition de la stratégie de développement et des objectifs de croissance externe du groupe LNC,
- Recherche et identification de cibles permettant la croissance externe définie,
- Pilotage des travaux d'audit préalables à la réalisation des acquisitions,
- Choix et contrôle des conseils chargés de suivre les transactions.

▪ Recherche de partenaires extérieurs

- Définition de la politique d'association et/ou d'ouverture du capital des sociétés du groupe LNC,
- Recherche, tant en France qu'à l'étranger, de partenaires destinés à prendre des participations dans le capital des sociétés d'opérations et/ou dans le capital des diverses sociétés du groupe LNC,
- Choix et suivi des conseils chargés d'accompagner ces transactions,
- Négociation avec ces partenaires,
- Négociation des contrats,
- Choix et suivi des conseils extérieurs dévolus à ces missions.

▪ Missions financières

- Définition de la politique de la trésorerie du groupe LNC,
- Recherche de moyens d'optimisation de la trésorerie du groupe LNC,
- Recherche de financements,
- Choix et suivi des conseils extérieurs dévolus à ces missions.

▪ Marques

- Définition de la stratégie de développement des marques au regard de la croissance externe du groupe.

1-2 POUVOIRS ET RESPONSABILITES DU DIRECTOIRE DE LNC

LNC s'engage à respecter la politique de groupe définie par PI, sa société holding animatrice.

Les décisions sociales seront prises par le Directoire de LNC ou sous son autorité. Le Directoire assurera la direction de la société conformément à la loi et aux statuts.

1-3 REMUNERATION DES SERVICES RENDUS

En contrepartie des services rendus à LNC dans le cadre de sa mission d'animation du groupe LNC, la société PI percevra des honoraires hors taxes calculés comme suit :

- Refacturation de 90 % des traitements et salaires, charges sociales patronales incluses, alloués par PI à son Président et aux autres cadres de PI affectés aux missions confiées aux présentes, ces 90 % étant majorés d'une marge de 10 % HT,
- Refacturation avec une marge HT de 3 % destinée à couvrir ses frais propres, des coûts de travaux, fournitures et services extérieurs, supportés par PI pour les besoins de l'exécution des missions confiées telles que définies ci-dessus.

Un acompte, défini d'un commun accord sur la base des frais fixes du prestataire, sera réglé d'avance chaque mois sur facture établie par le prestataire et payable à réception, majoré de la TVA.

2 - ANALYSE DES PRINCIPAUX TERMES DE LA CONVENTION

Le montant estimé de la rémunération globale peut s'analyser de la manière suivante :

- Refacturation de 90 % des salaires alloués à Monsieur Olivier MITTERRAND (Président de PI et de LNC), pour un salaire brut global mensuel de 10 000 €. Ce montant est affecté d'un coefficient de charges patronales de 1,45. Le total de la refacturation s'élève à 156 600 €,
- Refacturation à hauteur de 90 % d'une quote-part des salaires de Messieurs Guy WELSCH (Directeur général de LNC) et Patrick BERTIN (membre du Directoire de LNC), désormais à temps partiel chez PI en tant que membres du Comité de groupe et sur la base de leurs salaires fixes antérieurs chez LNC. Soit 10 % de leur temps de travail pour des salaires respectifs bruts prorata temporis de 1 700 € et 1 175 €. Ces montants sont affectés d'un coefficient de charges patronales de 1,45. Le montant de ces refacturations s'élève à 45 023 €,
- Refacturation à hauteur de 90 % du salaire de quatre cadres travaillant à temps total ou à temps partiel pour PI. Ces montants sont affectés d'un coefficient de charges patronales de 1,45. Le montant de ces refacturations s'élève à 321 304 €.

Sur une base annuelle, l'ensemble de ces refacturations, charges sociales comprises, s'élève à 522 927 €. La convention ne prévoit aucune rémunération complémentaire variable.

Cette rémunération est affectée d'une marge de 10 %, soit 52 293 € représentant les frais de recrutement, de gestion des cadres, de formation et plus globalement la valeur ajoutée sur la définition prévue de la politique à mettre en œuvre.

La convention prévoit également la refacturation de frais spécifiques concernant LNC destinée à couvrir les loyers d'occupation des locaux, les frais de déplacement et de mission et une étude stratégique annuelle. Ce montant peut être estimé entre 160 000 € et 200 000 €.

Il est évident que la nature de ces frais et notamment des honoraires refacturés pourra varier en fonction des opérations spécifiques qui pourront concerner le groupe. Si le cas échéant de nouveaux cadres devaient être engagés par PI, les refacturations correspondraient, selon les termes de la convention, aux temps directement affectés à LNC.

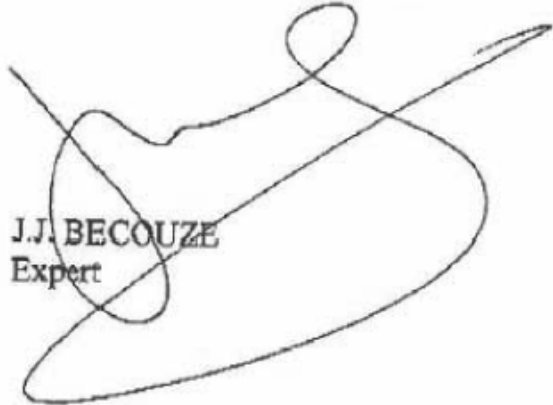
Ces refacturations de frais enregistrées par PI et concernant LNC seront affectées d'une marge de 3 % destinée à assurer le suivi administratif de ces opérations et, pour les prestataires extérieurs, la recherche d'intervenants et les appels d'offres.

L'ensemble des éléments de la convention salaires et frais peut donc être estimé, après affectation des différentes marges et sans opérations spécifiques, entre 740 000 € et 781 000 €.

3 - CONCLUSION

Sur la base de nos travaux qui ont porté sur la compréhension globale de l'opération et la vérification des différents composants de la convention incluant notamment l'examen des contrats de travail et des bulletins de paie, nous sommes en mesure d'attester le bien fondé et la réalité des prestations et nous n'avons noté aucun élément susceptible de remettre en cause les principaux termes de la convention conclue entre LNC et PI.

Fait à ANGERS, le 23 octobre 2006



J.J. BECOUZE
Expert

11. MISE A JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT LA SOCIETE

11.1 Modification de l'objet social de la Société

L'objet social de la Société ayant fait l'objet d'une modification par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 23 octobre 2006 est reproduit ci-dessous :

« La Société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger, directement ou indirectement et notamment par voie de prise de participation sous quelque forme que ce soit à toute entreprise créée ou à créer :

- la promotion immobilière, l'aménagement, le lotissement, l'achat, la construction, la vente, l'achat en vue de la revente, la détention, la rénovation, l'équipement, et la location de tous biens immobiliers, ainsi que toute activité immobilière ou industrielle s'y rattachant,*
- toutes prestations de services, notamment commerciales, techniques, financières ou de gestion immobilière se rapportant aux activités ci-dessus,*
- la détention ou la gestion de sociétés et de toutes autres structures juridiques françaises ou étrangères, commerciales, industrielles, ou financières, mobilières ou immobilières,*
- et plus généralement, toutes opérations de quelque nature que ce soit pouvant se rattacher directement ou indirectement aux activités ci-dessus.»*

11.2 Convention de licence du nom « PREMIER » conclue entre LNC et Premier Investissement

Comme précisé au paragraphe 16.2 du Document de Base, LNC et la société Premier Investissement ont conclu une convention de licence d'utilisation du nom « Premier ». Par avenant en date du 17 octobre 2006 autorisée par une décision du Conseil de surveillance du même jour, il a été prévu que cette convention pourra être résiliée à la seule initiative de LNC sous préavis d'un mois et sans indemnité, (i) si Olivier MITTERRAND venait à réduire la participation qu'il détient dans le capital social de Premier Investissement à moins de 33,33 % des droits de vote ou à quitter pour quelque raison que ce soit ses fonctions de Président de la société Premier Investissement, ou (ii) si Premier Investissement venait à réduire sa participation au capital de LNC à moins de 33,33 % des droits de vote.

11.3 Complément d'information relatif aux cas d'exigibilité anticipée relatifs aux financements des filiales étrangères du Groupe

Ainsi que cela est décrit au paragraphe 6.3.1.10 du Document de Base, la quasi-totalité des emprunts contractés par les filiales étrangères de LNC hors Zapf est destinée à financer des opérations de promotion immobilière, sous forme de « crédits terrains » et « crédits travaux ».

Les banques prenant des garanties sur les actifs financés, les cas majeurs d'exigibilité anticipée pour les filiales Concept Bau GmbH, Premier Deutschland GmbH, Premier Espana SA et LNC Premier Portugal ont trait aux éléments suivants :

- diminution significative de la valeur des biens hypothéqués,
- défaut d'inscription légale de la garantie,
- fusion ou scission du débiteur dont l'impact est jugé négatif par le banquier,
- affectation du prêt à un objet différent de celui initialement prévu,
- fourniture par le débiteur d'informations fausses ou de nature à induire en erreur.

Chaque contrat de prêt étant relatif à une opération immobilière particulière et le Groupe réalisant simultanément de nombreuses opérations de construction vente, les crédits d'opération pris individuellement ne sont pas significatifs.

S'agissant de Zapf, dont les contrats de financement sont significatifs, ceux-ci comportent des clauses similaires ainsi que deux engagements supplémentaires :

- d'une part, le remboursement anticipé d'un prêt ou d'une quote-part d'un prêt, suite à la demande du prêteur, peut entraîner l'exigibilité anticipée d'autres prêts ou, le cas échéant des autres quotes-parts. Il en est ainsi de la ligne de crédit d'un montant de 104 millions d'euros consentie par un consortium de banques (au 30 septembre 2006, la ligne était tirée à hauteur de 70,3 millions d'euros) dont le contrat prévoit que dans la mesure où l'une des banques demanderait un remboursement anticipé et si cette

demande était justifiée par rapport au contrat de prêt, l'ensemble du montant tiré de la ligne de crédit serait remboursé. A la connaissance de la Société, aucune demande n'a été faite à cet égard.

— d'autre part, un changement de contrôle de Zapf, actuellement contrôlée conjointement, peut également être la cause d'une exigibilité anticipée.

Les principaux cas d'exigibilité applicables aux financements de Zapf sont les suivants :

- Cas liés à l'utilisation du crédit :
 - Le crédit n'est pas utilisé selon les termes du contrat de crédit,
 - Les déclarations, qui ont été faites, sont incorrectes,
- Détérioration de la situation financière de l'emprunteur
 - L'emprunteur ne peut plus rembourser le crédit
 - Une demande de renforcement des cautions n'a pas été mise en œuvre dans le délai demandé par les banques,
 - L'emprunteur adopte une mesure de tout ordre qui est analysée comme une augmentation des risques des prêteurs,
 - L'emprunteur est en redressement judiciaire ou cessation de paiements et/ou la procédure se prolonge au delà de 30 jours,
 - Toute autre situation constituant une détérioration des moyens financiers de l'emprunteur,
- Situation juridique :
 - L'emprunteur ne respecte pas les obligations de publications légales,
 - Changement de contrôle de l'emprunteur,
- Remboursement anticipé d'un autre crédit (défaut croisé).

A la connaissance de la Société, aucune filiale ne se trouve actuellement dans une situation de nature à entraîner une demande de remboursement anticipée d'un prêt bancaire.

11.4 Options de souscription et d'achat d'actions

Les bénéficiaires d'options de souscription ou d'achat d'actions tel qu'il est précisé au paragraphe 17.2.2 du Document de Base (dont Guy WELSCH et Patrick BERTIN) ont renoncé à bénéficier de la possibilité de céder leurs titres à Premier Investissement dans le cadre de l'engagement de rachat mentionné au paragraphe 17.3.4 du Document de Base. En contrepartie, LNC a renoncé pour sa part au bénéfice de l'engagement de cession des actions en cas de rupture du contrat de travail et/ou mandat social des bénéficiaires mentionnés ci-dessus.

Par ailleurs, à la date de la présente note d'opération, la condition suspensive visée au paragraphe 17.3.4 du Document de Base concernant la conversion des actions de préférence issues de l'exercice des options visées au plan n°1 et n°2 en actions ordinaires a été levée par l'accord unanime des attributaires desdites options.

11.5 Actions de la Société détenues par Premier SARL

En application des pratiques de marché, il est précisé que les actions de la Société détenues par Premier SARL (71.100 actions avant division par 7,5 de la valeur nominale des actions décidée par l'assemblée générale du 29 septembre 2006, et 533.250 actions après division de ladite valeur nominale, soit dans ce dernier cas 5 % du capital social de la Société) sont conservées par cette dernière pour être remises dans le cadre d'éventuelles opérations de croissance externe.

11.6 Montant des lignes de crédit autorisées

Au 30 septembre 2006, le montant total des lignes de crédit autorisées du Groupe s'élevait à 423 millions d'euros pour utilisation de 212 millions d'euros à cette même date.

11.7 Conventions réglementées

Outre les conventions visées au paragraphe 19.1 du Document de Base, il est précisé que les conventions suivantes ont été conclues depuis le 1^{er} janvier 2006, autorisées par le Conseil de surveillance et portées à la connaissance des commissaires aux comptes :

- Convention de prêt d'associés d'un montant de 6.241.541,23 euros (compte courant racheté au moment de l'acquisition des titres de Zapf, voir paragraphe 22.3 du Document de Base) et d'un prêt mezzanine d'un montant de 7.500.000 euros consentis par la Société à sa filiale Zapf (voir paragraphe 6.3.3.3 du Document de Base).
- Fixation des avantages alloués par le Conseil de surveillance, au Président du Directoire à compter du 1^{er} janvier 2006, tel que décrits au paragraphe 15.1 du Document de Base.
- Convention de sous location consentie par la Société à la société Premier Investissement portant sur 120 m² de locaux à usage de bureaux et de salle de réunion au sein du siège social de LNC.
- Avenant à la convention de licence de la marque Premier consentie par la Société à Premier Investissement précisant les conditions de résiliation de cette convention à l'initiative de la Société.
- Prorogation jusqu'au 31 décembre 2009 de la convention de portage conclue entre la Société et LNC Investissement portant sur les titres de la société Concept Bau.

11.8 Carnet de commandes de la Société

Des vérifications complémentaires ont été effectuées sur la bonne interprétation de la définition du carnet de commandes de la Société présentée dans le glossaire du Document de Base à la page 367. Elles ont conduit à procéder à des modifications des tableaux présentés dans le paragraphe 9.2.2.3 du Document de Base. Ces modifications sont présentées ci-dessous.

Pays	Premier semestre 2006			
	Signé non reconnu CA en K€ (a)	Réservé non signé		Carnet de commande CA en K€ (a+b)
		en nb de lots	CA en K€ (b)	
France	110 615	625	123 607	234 222
Allemagne	34 105	17	5 467	39 572
Espagne	103 361	66	18 442	121 803
Autres pays	<u>6 667</u>	<u>100</u>	<u>5 444</u>	<u>12 111</u>
TOTAL	<u>254 748</u>	<u>808</u>	<u>152 961</u>	<u>407 709</u>

Le carnet de commandes, au 30 juin 2006, a été modifié par rapport à celui figurant dans le Document de Base (435,6 millions d'euros figurant dans le Document de Base au paragraphe 9.2.2.3), d'un écart de 27,9 millions d'euros. Cet écart défavorable s'explique par trois raisons :

- prise en compte erronée de la TVA pour un montant de 23,9 millions d'euros,
- comptabilisation en excès de commandes à l'étranger pour un montant de 5 millions d'euros,
- comptabilisation par défaut d'un montant en Allemagne de 1 million d'euros.

Pays	Premier semestre 2005			
	Signé non reconnu CA en K€ (a)	Réservé non signé		Carnet de commande CA en K€ (a+b)
		en nb de lots	CA en K€ (b)	
France	93 203	777	121 775	214 978
Allemagne	15 989	31	7 618	23 607
Espagne	111 358	43	11 229	122 587
Autres pays	<u>9 554</u>	<u>137</u>	<u>6 584</u>	<u>16 138</u>
TOTAL	<u>230 104</u>	<u>988</u>	<u>147 206</u>	<u>377 310</u>

Le carnet de commandes, au 30 juin 2005, a été modifié par rapport à celui figurant dans le Document de Base (406,6 millions d'euros figurant dans le Document de Base au paragraphe 9.2.2.3), d'un écart de 29,3 millions d'euros. Cet écart défavorable s'explique par trois raisons :

- prise en compte erronée de la TVA pour un montant de 29,1 millions d'euros,
- erreur dans la saisie des carnets de commandes à l'étranger pour un montant de 0,2 million d'euros.

Par ailleurs, il est précisé que le carnet de commandes au 31 décembre 2003 tel que présenté au paragraphe 9.2.2.3 du Document de Base ne prend pas en compte la filiale Concept Bau GmbH.

12. ERRATUM

Les corrections suivantes sont apportées au Document de Base :

Paragraphe 17.1.1 Effectifs

Au deuxième paragraphe du §17.1.1 du Document de Base, il faut lire « l'effectif total du Groupe s'élevait au 30 juin 2006 à 1.115 salariés. » au lieu de « l'effectif total du Groupe s'élevait au 30 juin 2006 à 1.102 salariés. ».

A cet égard, concernant les effectifs en Allemagne, il faut lire (i) pour Berlin, « 14 » à la place de « 12 », et (ii) pour Bayreuth (Zapf), « 811 » à la place de « 798 ».

Paragraphe 20.2.3.1 Compte de résultat au 30 juin 2006 (pro forma)

Dans le tableau « Compte de Résultat » au paragraphe 20.2.3.1, il faut lire « Résultat net » à la place de Résultat net Part du Groupe » et « Résultat net Part du Groupe » à la place de « Résultat net ». En conséquence, il faut lire en face de Résultat net Part du Groupe « 17 100 » et en face de Résultat net « 18 357 ».

Paragraphe 21.1.3 Titres auto détenus

Au premier paragraphe du § 21.1.3 du Document de Base, il faut lire « (71.100 actions avant division du montant nominal des actions de la Société par 7,5 décidée par l'Assemblée générale du 29 septembre 2006) » à la place de « (71.000 actions avant division du montant nominal des actions de la Société par 7,5 décidée par l'Assemblée générale du 29 septembre 2006) ».

Paragraphe 21.1.4:

Il convient d'ajouter au tableau des délégations de compétence et autorisations d'augmentation de capital en vigueur mentionné au paragraphe 21.1.4 du Document de Base, la délégation suivante :

<u>Date d'Autorisation</u>	<u>Montant</u>	<u>Droit préférentiel de souscription</u>	<u>Utilisation</u>	<u>Nature</u>	<u>Expiration de l'autorisation</u>
29 septembre 2006 Assemblée générale mixte ^(*)	1,5 million d'euros	Suppression au profit des salariés des filiales étrangères	Néant	Réservée aux salariés de Premier Espana, Concept Bau Premier et Premier Portugal	28 mars 2008

(*) délégation/autorisation donnée sous condition suspensive de l'admission des actions de la société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris

Paragraphe 21.2.6 Pactes d'actionnaires :

Un engagement a été souscrit par Olivier Mitterrand et ses six enfants en date du 25 juillet 2003 ayant pour objet la conservation pendant au moins deux ans des 46.253 actions qu'ils possèdent sur les 46.256 actions composant le capital de la société Premier Investissement, société holding familiale. Cet engagement qui avait pour but de permettre à Olivier Mitterrand de procéder au profit de ses enfants, à des donations d'actions de Premier Investissement dans le cadre des dispositions de l'article 787 B du Code général des impôts, n'était plus en vigueur à la date d'enregistrement du Document de Base. Un nouvel engagement souscrit entre les mêmes personnes en date du 31 octobre 2006 a été conclu pour une période minimale de deux ans à hauteur de 16.041 actions, sur les 46.256 actions de 109 euros (qu'il faut lire à la place des « 25 euros » tel qu'indiqué au paragraphe 21.2.6. du Document de Base) de valeur nominale chacune composant le capital social de la société Premier Investissement.

