



Société anonyme au capital de 15.000.000 €
Siège social : 33, quai de Dion Bouton, 92814 Puteaux Cedex
423 154 491 R.C.S. Nanterre

NOTE D'OPERATION

mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. des actions existantes composant le capital de la société Vectrane et d'actions nouvelles à émettre, dans le cadre d'une offre à prix ouvert et d'un placement global garanti

Fourchette de prix indicative applicable à l'Offre à Prix Ouvert et au Placement Global Garanti :
entre 13,50 € et 15,50 € par action

Une notice légale sera publiée au Bulletin des Annonces légales obligatoires le 2 décembre 2005.



En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 05-819 en date du 28 novembre 2005 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

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

- d'un document de base enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 18 novembre 2005 sous le numéro I. 05-134 ; et
- de la présente note d'opération (qui contient le résumé du prospectus).

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès des établissements financiers ci-dessous et de Vectrane, 33 quai de Dion Bouton, 92814 Puteaux Cedex, et sur le site Internet de Vectrane (www.vectrane.fr), ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Chef de file
Teneur de livre



Coordinateur de l'opération

Co-placeur



Conseil



SOMMAIRE

| | |
|--|----|
| RÉSUMÉ DU PROSPECTUS..... | 1 |
| A. Eléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel..... | 1 |
| B. Modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation..... | 3 |
| C. Informations de base concernant les données financières sélectionnées ; Capitaux propres et endettement ; Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit ; Facteurs de risque..... | 6 |
| D. Informations concernant la Société..... | 12 |
| E. Examen du résultat et de la situation financière et perspectives..... | 13 |
| F. Administrateurs, membres de la direction et salariés de la Société ; commissaires aux comptes..... | 15 |
| G. Principaux actionnaires et opérations avec des apparentés..... | 17 |
| H. Informations financières..... | 17 |
| I. Renseignements complémentaires..... | 17 |
| 1. PERSONNES RESPONSABLES..... | 19 |
| 1.1. PERSONNE RESPONSABLE DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS..... | 19 |
| 1.2. ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS..... | 19 |
| 1.3. RESPONSABLE DE L'INFORMATION..... | 20 |
| 2. FACTEURS DE RISQUES DE MARCHÉ POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIÈRES OFFERTES..... | 21 |
| 3. INFORMATIONS DE BASE..... | 23 |
| 3.1. DÉCLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET..... | 23 |
| 3.2. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT..... | 23 |
| 3.3. INTÉRÊT DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT À L'OFFRE..... | 24 |
| 3.4. RAISONS DE L'OFFRE ET UTILISATION DU PRODUIT..... | 24 |
| 4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR LE MARCHÉ EUROLIST D'EURONEXT PARIS..... | 26 |
| 4.1. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX SUR LES TITRES DONT L'ADMISSION EST DEMANDÉE..... | 26 |
| 4.2. DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPÉTENTS..... | 26 |
| 4.3. FORME ET MODE D'INSCRIPTION EN COMPTE DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ..... | 27 |
| 4.4. DEVISE D'ÉMISSION..... | 27 |
| 4.5. DROITS ATTACHÉS AUX ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ..... | 27 |
| 4.5.1. Droit à dividendes..... | 27 |
| 4.5.2. Droit de vote..... | 28 |
| 4.5.3. Droit préférentiel de souscription..... | 28 |
| 4.5.4. Droits des actionnaires à la liquidation de la Société..... | 28 |

| | | |
|------------|--|----|
| 4.5.5. | Clauses de rachat..... | 29 |
| 4.5.6. | Clauses de conversion..... | 29 |
| 4.5.7. | Identification des porteurs de titres..... | 29 |
| 4.6. | AUTORISATIONS..... | 29 |
| 4.6.1. | Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société..... | 29 |
| 4.6.2. | Décision du conseil d'administration..... | 32 |
| 4.6.3. | Décision du conseil de gérance de l'Actionnaire Cédant..... | 32 |
| 4.7. | DATE PRÉVUE D'ÉMISSION DES ACTIONS NOUVELLES..... | 32 |
| 4.8. | RESTRICTIONS À LA LIBRE NÉGOCIABILITÉ DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ..... | 33 |
| 4.9. | RÈGLES RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OBLIGATOIRES AINSI QU'AU RETRAIT ET AU RACHAT OBLIGATOIRES APPLICABLES AUX ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ..... | 33 |
| 4.9.1. | Offre publique obligatoire..... | 33 |
| 4.9.2. | Retrait obligatoire..... | 34 |
| 4.9.3. | Rachat obligatoire..... | 34 |
| 4.10. | OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT INITIÉES PAR DES TIERS SUR LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ DURANT LE DERNIER EXERCICE ET L'EXERCICE EN COURS..... | 34 |
| 4.11. | RÉGIME FISCAL..... | 34 |
| 4.11.1. | Résidents fiscaux français..... | 35 |
| 4.11.1.1. | Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel..... | 35 |
| 4.11.1.2. | Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés..... | 37 |
| 4.11.2. | Non-résidents fiscaux français..... | 39 |
| 4.11.2.1. | Dividendes..... | 39 |
| 4.11.2.2. | Plus-values..... | 39 |
| 4.11.2.3. | Impôt de solidarité sur la fortune..... | 40 |
| 4.11.2.4. | Droits de succession et de donation..... | 40 |
| 5. | CONDITIONS DE L'OFFRE..... | 41 |
| 5.1. | CONDITIONS, CALENDRIER PRÉVISIONNEL ET MODALITÉS DE L'OFFRE..... | 41 |
| 5.1.1. | Conditions de l'offre..... | 41 |
| 5.1.2. | Actions mises à la disposition du marché..... | 41 |
| 5.1.3. | Montant de l'Offre..... | 42 |
| 5.1.3.1. | Produit brut de l'émission des Actions Nouvelles..... | 42 |
| 5.1.3.2. | Produit brut de la cession des Actions Cédées..... | 42 |
| 5.1.4. | Calendrier de l'Offre..... | 43 |
| 5.1.5. | Procédure et période de souscription..... | 44 |
| 5.1.5.1. | Offre à Prix Ouvert..... | 44 |
| 5.1.5.1.1. | Durée de l'Offre à Prix Ouvert..... | 44 |
| 5.1.5.1.2. | Principales caractéristiques de l'Offre à Prix Ouvert..... | 44 |
| 5.1.5.1.3. | Réception et transmission des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert..... | 44 |
| 5.1.5.2. | Placement Global Garanti..... | 45 |
| 5.1.5.2.1. | Durée du Placement Global Garanti..... | 45 |
| 5.1.5.2.2. | Principales caractéristiques du Placement Global Garanti..... | 45 |
| 5.1.5.2.3. | Réception et transmission des ordres dans le cadre du Placement Global Garanti..... | 45 |

| | | |
|----------|--|----|
| 5.1.6. | Montant minimum et maximum des ordres | 45 |
| 5.1.6.1. | Montant minimum et maximum des ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert | 45 |
| 5.1.6.2. | Montant minimum et maximum des ordres émis dans le cadre du Placement Global Garanti | 45 |
| 5.1.7. | Révocation de l'Offre | 45 |
| 5.1.8. | Réduction des ordres | 46 |
| 5.1.9. | Règlement-livraison des actions de la Société | 46 |
| 5.1.10. | Publication du résultat de l'Offre | 46 |
| 5.1.11. | Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription | 46 |
| 5.2. | PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES VALEURS MOBILIÈRES | 46 |
| 5.2.1. | Personnes habilitées à émettre des ordres | 46 |
| 5.2.1.1. | Offre à Prix Ouvert | 47 |
| 5.2.1.2. | Placement Global Garanti | 47 |
| 5.2.1.3. | Restrictions de placement | 47 |
| 5.2.2. | Intention de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance ou de quiconque entendrait prendre une souscription de plus de 5 % | 48 |
| 5.2.3. | Information de pré-allocation | 48 |
| 5.2.4. | Clause d'Extension et Option de Surallocation | 49 |
| 5.2.4.1. | Clause d'Extension | 49 |
| 5.2.4.2. | Option de Surallocation | 49 |
| 5.3. | FIXATION DU PRIX | 49 |
| 5.3.1. | Méthode de fixation du prix | 49 |
| 5.3.2. | Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre | 50 |
| 5.3.2.1. | Méthode retenue | 51 |
| 5.3.2.2. | Méthodes écartées | 52 |
| 5.3.3. | Procédure de publication du Prix de l'Offre | 52 |
| 5.3.4. | Suppression du droit préférentiel de souscription | 53 |
| 5.3.5. | Disparité de prix | 53 |
| 5.4. | PLACEMENT | 54 |
| 5.4.1. | Coordonnées du coordinateur de l'Offre | 54 |
| 5.4.2. | Coordonnées de l'intermédiaires en charge du service des titres et du service financier | 54 |
| 5.4.3. | Garantie | 54 |
| 6. | ADMISSION À LA NÉGOCIATION ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION | 56 |
| 6.1. | ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS | 56 |
| 6.2. | AUTRES DE PLACES DE COTATION EXISTANTES | 56 |
| 6.3. | OFFRE CONCOMITANTE D' ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ | 56 |
| 6.4. | CONTRAT DE LIQUIDITÉ | 56 |
| 6.5. | STABILISATION | 56 |
| 7. | DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE | 57 |
| 7.1. | DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE | 57 |
| 7.2. | CONVENTION DE BLOCAGE | 57 |

| | | |
|---------|---|----|
| 8. | DÉPENSES LIÉES À L'OFFRE | 59 |
| 9. | DILUTION..... | 60 |
| 10. | INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES..... | 61 |
| 10.1. | CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE..... | 61 |
| 10.2. | RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES..... | 61 |
| 10.2.1. | Commissaires aux comptes titulaires | 61 |
| 10.2.2. | Commissaires aux comptes suppléants | 61 |
| 10.3. | RAPPORT D'EXPERT INCLUS DANS LA PRÉSENTE NOTE D'OPÉRATION..... | 62 |
| 10.4. | INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS PROVENANT D'UNE TIERCE PARTIE..... | 62 |
| 10.5. | ÉVÉNEMENTS RÉCENTS..... | 62 |

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Le présent résumé expose certaines informations essentielles contenues dans le prospectus établi par Vectrane (la « **Société** » ou « **Vectrane** ») et sur lequel l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 05-819 en date du 28 novembre 2005, lequel prospectus est constitué d'un document de base enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 18 novembre 2005 sous le numéro I. 05-134 (le « **Document de Base** ») et de la note d'opération mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. (« **Euronext Paris** ») des actions de la Société. Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir dans les actions de la Société doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace Economique Européen, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté ce résumé n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

Le terme « **Groupe** » désigne la Société et les filiales dont la Société détient directement ou indirectement plus de 50 % du capital, à savoir, à la date du présent résumé, les sociétés Foncière du Domaine des Bois Francs, Faubourg Saint Martin, Multimedia, SARL du Plantret, SARL Vectrane Fi, SAS Foncière du Parc, SAS des Bois de Sologne, SAS des Bois Francs, SNC Le Britania, Sologne BV et Tower.

A. ELÉMENTS CLÉS DE L'OFFRE ET CALENDRIER PRÉVISIONNEL

Actions mises à la disposition du marché :

Les actions de la Société mises à la disposition du marché comprennent :

- un maximum de 1.481.481 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 1 € chacune, à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital de la Société (les « **Actions Nouvelles** »). Les Actions Nouvelles porteront jouissance au 1^{er} janvier 2005 et seront entièrement assimilables aux actions existantes de la Société.

Il est précisé que le nombre d'Actions Nouvelles mises à la disposition du marché par la Société sera déterminé en fonction du prix de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-après) de telle sorte que le montant de l'augmentation de capital de la Société soit approximativement égal à 20 millions d'euros, prime d'émission incluse. Le nombre maximal d'Actions Nouvelles mises à la disposition du marché par la Société est calculé sur la base de la borne inférieure de la fourchette de prix, soit 13,50 €.

- 2.222.222 actions existantes de la Société (les « **Actions Cédées** » et, collectivement avec les Actions Nouvelles, les « **Actions Offertes** »), en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation (tels que ces termes sont définis ci-après), actuellement détenues par la société Patron Alma Investments Sarl (« **Patron Alma** » ou l'« **Actionnaire Cédant** »), société de droit luxembourgeois qui détient, à la date du présent résumé, l'intégralité du capital de la Société (à l'exception des actions de la Société que chaque

administrateur de la Société se doit de détenir aux termes des statuts et d'une action de la Société détenue par le censeur).

Il est précisé que le nombre d'Actions Cédées mises à la disposition du marché par l'Actionnaire Cédant est déterminé sur la base de la borne inférieure de la fourchette de prix, soit 13,50 €, de telle sorte que le produit brut de ladite cession soit approximativement égal à 30 millions d'euros.

Clause d'extension :

En fonction de la demande, l'Actionnaire Cédant pourra, en accord avec la Société et International Capital Bourse, agissant en qualité d'établissement garant (l'« **Etablissement Garant** »), décider d'augmenter le nombre initial d'Actions Cédées d'un nombre d'actions égal à 370.370 de telle sorte que le produit de la cession desdites actions soit égal à 5 millions d'euros, sur la base de la borne inférieure de la fourchette de prix, soit 13,50 € (la « **Clause d'Extension** »). Les Actions Cédées visées par la Clause d'Extension représenteraient, sur la base de la borne supérieure de la fourchette de prix, soit 15,50 €, un maximum de 10,54 % des Actions Offertes dans le cadre de l'Offre. Les Actions Cédées visées par la Clause d'Extension seront mises à la disposition du marché au prix de l'Offre.

Option de surallocation :

L'Actionnaire Cédant consentira à l'Etablissement Garant une option de surallocation (l'« **Option de Surallocation** ») permettant l'acquisition par ce dernier, afin de couvrir d'éventuelles surallocations, permettant ainsi de faciliter les opérations de stabilisation, d'un nombre d'actions égal à 370.370 de telle sorte que le produit de la cession desdites actions soit égal à 5 millions d'euros, sur la base de la borne inférieure de la fourchette de prix, soit 13,50 €. Les Actions Cédées visées par l'Option de Surallocation représenteraient, sur la base de la borne supérieure de la fourchette de prix, soit 15,50 €, un maximum de 10,54 % des actions offertes dans le cadre de l'Offre en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de 9,54 % des actions offertes dans le cadre de l'Offre en cas d'exercice de la Clause d'Extension. Les Actions Cédées visées par l'Option de Surallocation seront mises à la disposition du marché au prix de l'Offre.

Fourchette de prix :

La fourchette indicative de prix est comprise entre 13,50 € et 15,50 € par action.

Place de cotation :

Les actions de la Société feront l'objet d'une admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Dates prévues pour la première cotation et le début des négociations des actions de la Société :

La première cotation des actions de la Société devrait intervenir le 13 décembre 2005.

Le début des négociations des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris devrait intervenir le 14 décembre 2005.

Engagement de conservation :

A compter de la date de signature du contrat de garantie et de placement, la Société et l'Actionnaire Cédant s'engageront, sous réserve des exceptions usuelles, à ne procéder à aucune émission ou cession d'actions de la Société ou de valeurs mobilières donnant directement ou indirectement accès à des actions de la Société pendant une période de 180 jours suivant la date de règlement-livraison des actions de la Société. L'Actionnaire Cédant s'engagera également à ne pas procéder à la cession de plus de 20 % des actions de la Société ou des valeurs mobilières donnant directement ou indirectement accès à des actions de la Société qu'il détiendra à l'issue de la mise à la disposition du marché des Actions Cédées (en ce compris la mise à la disposition du marché des Actions Cédées en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation) pendant une période de 180 jours à compter de l'expiration de la première période susvisée.

Un même engagement a été pris par l'Actionnaire Cédant auprès d'Euronext Paris.

Libellé des actions de la Société :

Vectrane

Code ISIN :

FR0010262287

Code commun Euroclear / Clearstream Banking :

023702690

Mnémonique :

VEC

B. MODALITÉS DE L'OFFRE OU DE L'ADMISSION À LA NÉGOCIATION

Nombre et valeur nominale des titres dont l'admission est demandée :

Les titres de la Société dont l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris est demandée sont :

- la totalité des 15.000.000 actions existantes (les « **Actions Existantes** ») composant le capital émis de la Société à la date du présent résumé, d'une valeur nominale de 1 € chacune, intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie ; et
- un maximum de 1.481.481 Actions Nouvelles.

Nature de l'offre :

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

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

Plan de distribution :

L'Offre à Prix Ouvert est destinée aux personnes physiques, aux personnes morales et aux fonds communs de placement en France.

Le Placement Global Garanti sera effectué auprès d'investisseurs institutionnels en France et dans certains autres pays, à l'exclusion notamment des Etats-Unis d'Amérique, du Canada et du Japon.

A titre purement indicatif, il est envisagé d'allouer à l'Offre à Prix Ouvert, sous réserve de la demande, entre 10 % et 20 % du nombre total d'Actions Offertes dans le cadre de l'Offre, après exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation. 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 d'Actions Offertes dans le cadre de l'Offre, après exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation.

Période de souscription :

L'Offre à Prix Ouvert débutera le 29 novembre 2005 et prendra fin au plus tard le 12 décembre 2005, à 17 heures (heure de Paris), soit une durée de 10 jours de bourse.

Le Placement Global Garanti débutera le 29 novembre 2005 et devrait prendre fin au plus tard le 13 décembre 2005, à 12 heures (heure de Paris), soit une durée de 11 jours de bourse. Le Placement Global Garanti pourra être clos par anticipation, sans préavis.

Dilution :

Les tableaux ci-après présentent la répartition du capital social et des droits de vote de la Société dans l'hypothèse où l'intégralité des Actions Nouvelles et des Actions Cédées serait respectivement souscrite et acquise dans le cadre de l'Offre par des tiers non actionnaires à la date du présent résumé,

- sur la base d'un prix de l'Offre égal à 13,50 €, soit la borne inférieure de la fourchette de prix :

| Actionnaires | % capital et droits de vote avant l'opération | % capital et droits de vote après l'opération, en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation | % capital et droits de vote après l'opération, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et en l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation | % capital et droits de vote après l'opération, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation |
|----------------------------------|---|---|--|--|
| Patron Alma | 99,99 | 77,5 | 75,3 | 73,0 |
| Administrateurs et censeur | non significatif | non significatif | non significatif | non significatif |
| Public | - | 22,5 | 24,7 | 27,0 |
| Total..... | 100 | 100 | 100 | 100 |

- sur la base d'un prix de l'Offre égal à 15,50 €, soit la borne supérieure de la fourchette de prix :

| Actionnaires | % capital et droits de vote avant l'opération | % capital et droits de vote après l'opération, en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation | % capital et droits de vote après l'opération, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et en l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation | % capital et droits de vote après l'opération, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation |
|----------------------------------|--|--|---|---|
| Patron Alma | 99,99 | 78,4 | 76,2 | 73,9 |
| Administrateurs et censeur | non significatif | non significatif | non significatif | non significatif |
| Public | - | 21,6 | 23,8 | 26,1 |
| Total..... | 100 | 100 | 100 | 100 |

Le tableau ci-après présente l'incidence sur les capitaux propres par action de l'Offre :

| | Au 30 septembre 2005 | Après l'opération et sur la base d'un Prix de l'Offre égal à 13,50 €, soit la borne inférieure de la fourchette de prix | Après l'opération et sur la base d'un Prix de l'Offre égal à 15,50 €, soit la borne supérieure de la fourchette de prix |
|--|-----------------------------|--|--|
| Capitaux propres consolidés | 143.886.000 € | 161.503.961 € | 161.503.974 € |
| Capital | 15.000.000 € | 16.481.481 € | 16.290.323 € |
| Prime d'émission | 0 € | 16.136.480 € | 16.327.651 € |
| Réserve légale et primes | 571.000 € | 571.000 € | 571.000 € |
| Réserves consolidées | 128.315.000 € | 128.315.000 € | 128.315.000 € |
| Nombre d'actions existantes | 15.000.000 | 16.481.481 | 16.290.323 |
| Capitaux propres par action | 9,59 € | 9,80 € | 9,92 € |

Garantie de placement :

L'Offre fera l'objet d'une garantie de placement par l'Etablissement Garant portant sur la totalité des Actions Offertes et constituant une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du Code de commerce pour ce qui concerne les Actions Nouvelles. Ce contrat de garantie et de placement devra être signé au plus tard le jour de la fixation du prix de l'Offre.

Charges relatives à l'opération :

Sur la base d'un prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette de prix, la rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à environ 2.178 milliers d'euros en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation, à environ 2.366 milliers d'euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et en l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation, et à environ 2.554 milliers d'euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation. Elle sera répartie entre la Société et l'Actionnaire Cédant au prorata des Actions Nouvelles et des Actions Cédées respectivement souscrites et achetées dans le cadre de l'Offre. Les frais juridiques, comptables et administratifs à la charge de la Société sont estimés à environ 1.460 milliers d'euros. La part des frais et charges de l'Offre qui sera à la charge de la Société sera imputée sur la prime d'émission, conformément à la septième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 27 octobre 2005.

C. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT LES DONNÉES FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES ; CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT ; RAISONS DE L'OFFRE ET UTILISATION PRÉVUE DU PRODUIT ; FACTEURS DE RISQUE

Comptes consolidés pro forma* en normes IFRS au 30 juin 2004 et au 31 décembre 2004 et comptes consolidés en normes IFRS au 30 juin 2005

* Les informations financières présentées ci-après ont été retraitées suite à la redéfinition du périmètre de la Société du fait de la cession par la Société d'une branche d'activité le 30 juin 2005 (voir le paragraphe « Histoire et évolution de la Société » de la section « D - Informations concernant la Société » du présent résumé).

| BILAN ACTIF EN MILLIERS D'EUROS | 30 juin 2004 pro forma | 31 décembre 2004 pro forma | 30 juin 2005 |
|---|-----------------------------------|---------------------------------------|---------------------|
| Immobilisations incorporelles | - | - | - |
| Immobilisations corporelles | 5.853 | 4.510 | 3.527 |
| Immeubles de placement | 417.485 | 433.075 | 455.755 |
| Immobilisations financières | 3 | 3 | 28.765 |
| Impôt différé actif | - | - | - |
| Total de l'actif non courant | 423.341 | 437.588 | 488.047 |
| Créances clients | 3.353 | 931 | 395 |
| Autres créances d'exploitation | 2.527 | 1.626 | 878 |
| Créances d'impôt sur les sociétés | 10 | 10 | 1.560 |
| Autres créances | 34.632 | 36.118 | 4.535 |
| Total des créances | 40.522 | 38.685 | 7.368 |
| Instrument financier | - | - | 0 |
| Valeurs mobilières de placement | - | 2.499 | 0 |
| Disponibilités | 5.617 | 3.860 | 16.501 |
| Total trésorerie..... | 5.617 | 6.358 | 16.501 |
| Total de l'actif courant | 46.139 | 45.043 | 23.869 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 469.480 | 482.631 | 511.916 |

| BILAN PASSIF EN MILLIERS D'EUROS | 30 juin 2004 | 31 décembre 2004 | 30 juin 2005 |
|---|----------------|------------------|----------------|
| | pro forma | pro forma | |
| Capital social | 5.400 | 5.400 | 5.400 |
| Réserve légale | 15 | 15 | 571 |
| Réserves consolidées | 89.904 | 89.904 | 114.757 |
| Report à nouveau | - 7.636 | - 7.636 | - 6.653 |
| Résultat consolidé | 16.318 | 28.747 | 26.715 |
| Capitaux propres consolidés | 104.001 | 116.430 | 140.790 |
| Impôt différé passif | 45.729 | 56.016 | 64.352 |
| Dettes bancaires | 254.993 | 250.388 | 221.583 |
| Autres dettes financières | 35.353 | 30.822 | 31.582 |
| Passif non courant | 336.076 | 337.226 | 317.517 |
| Dettes bancaires court terme | 11.470 | 9.761 | 33.391 |
| Autres dettes financières court terme | 1.602 | 1.262 | 1.590 |
| Dettes fournisseurs | 1.385 | 444 | 1.151 |
| Impôt sur les sociétés à payer | 78 | 2.599 | 1.404 |
| Autres dettes d'exploitation | 14.172 | 11.935 | 11.478 |
| Dettes diverses | 695 | 2.974 | 2.756 |
| Instrument financier | - | - | 1.839 |
| Passif courant | 29.403 | 28.975 | 53.609 |
| TOTAL DU PASSIF | 469.480 | 482.631 | 511.916 |

| COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ EN MILLIERS D'EUROS | 31 décembre 2004 | 30 juin 2004 | 30 juin 2005 |
|---|------------------|----------------|----------------|
| | pro forma | pro forma | |
| Loyers | 31.396 | 15.850 | 16.432 |
| Autres prestations | 2.162 | 1.003 | 632 |
| Autres produits d'exploitation | 2 | 323 | 0 |
| Variation de juste valeur des immeubles de placement ... | 28.690 | 13.450 | 26.680 |
| Total des produits des activités ordinaires | 62.250 | 30.626 | 43.744 |
| Charges externes non refacturées | 3.941 | 4.358 | 1.554 |
| Charges de personnel | 427 | 289 | 175 |
| Dotations nettes aux provisions et aux amortissements ... | 2.305 | 1.027 | 944 |
| Autres charges et produits d'exploitation | - 237 | - 197 | 0 |
| Total des charges d'exploitation | 6.436 | 5.477 | 2.673 |
| Autres charges et produits opérationnels | - 750 | - 750 | 177 |
| Résultat opérationnel | 56.564 | 25.899 | 40.894 |
| Résultat financier | - 11.611 | - 6.382 | - 4.987 |
| Impôts sur les bénéfices | 3.163 | 443 | 1.404 |
| Impôts différés | 13.043 | 2.756 | 9.163 |
| Résultat des activités cédées | - | - | 1.375 |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | 28.747 | 16.318 | 26.715 |

| TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE EN MILLIERS D'EUROS | 31 décembre 2004 | |
|--|------------------|---------------|
| | pro forma | 30 juin 2005 |
| Bénéfice net consolidé | 28.747 | 26.715 |
| Amortissements et provisions nets | 2.054 | 944 |
| Plus ou moins valeurs nettes de cession | - | + 12 |
| Impôt hors financiers | 19.664 | 12.368 |
| Variation juste valeur | - 28.690 | - 26.680 |
| Charges financières nettes d'IS | 7.213 | 3.735 |
| Produits financiers nets d'IS | - 598 | - 309 |
| Résultat des activités cédées | - | - 1.375 |
| Variation du BFR hors impôt et frais financiers | - 2.082 | - 3.396 |
| Flux provenant des activités opérationnelles | 26.308 | 12.014 |
| Frais financiers payés | - 12.615 | - 5.149 |
| Impôt sur le bénéfice payé | - 3 | - 4.148 |
| Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles | 13.689 | 2.717 |
| Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement | 1.492 | 4.495 |
| Emissions d'emprunts | 77.000 | - |
| Remboursements d'emprunts | - 94.822 | - 5.180 |
| Autres flux nets d'investissements | + 4.501 | + 7.229 |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | - 13.321 | 2.815 |
| Variation de trésorerie | 1.861 | 10.026 |
| Trésorerie d'ouverture | 4.211 | 6.072 |
| Trésorerie de clôture | 6.072 | 16.098 |

Comptes consolidés pro forma en normes françaises 2002, 2003, 2004*

* Les informations financières présentées ci-après ont été retraitées suite à la redéfinition du périmètre de la Société du fait de la cession par la Société d'une branche d'activité le 30 juin 2005 (voir le paragraphe « Histoire et évolution de la Société » de la section « D - Informations concernant la Société » du présent résumé).

| BILAN ACTIF EN MILLIERS D'EUROS | 31 décembre 2002 | 31 décembre 2003 | 31 décembre 2004 |
|---|------------------|------------------|------------------|
| | pro forma | pro forma | pro forma |
| Immobilisations incorporelles..... | - | - | - |
| Immobilisations corporelles..... | 218.661 | 294.394 | 277.673 |
| Terrain | 30.298 | 38.261 | 40.467 |
| Construction | 179.981 | 249.275 | 232.696 |
| Autres immobilisations corporelles | 8.382 | 6.857 | 4.510 |
| Immobilisations financières | 15 | 15 | 3 |
| Total de l'actif immobilisé | 218.676 | 294.410 | 277.676 |
| Créances clients | 65 | 244 | 931 |
| Autres créances d'exploitation | 1.035 | 3.089 | 1.626 |
| Créances d'impôt sur les sociétés | 4 | 765 | 10 |
| Impôt différé actif | 2.919 | - | - |
| Autres créances | 45.245 | 40.949 | 36.118 |
| Total de l'actif circulant | 49.267 | 45.048 | 38.684 |
| Valeurs mobilières de placement | 224 | 0 | 2.499 |
| Disponibilités | 3.409 | 4.585 | 3.860 |
| Total de la trésorerie | 3.633 | 4.585 | 6.358 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 271.577 | 344.043 | 322.718 |

| BILAN PASSIF EN MILLIERS D'EUROS | 31 décembre 2002 pro forma | 31 décembre 2003 pro forma | 31 décembre 2004 pro forma |
|---|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Capital social | 150 | 150 | 5.400 |
| Réserve légale | 15 | 15 | 15 |
| Réserves consolidées | 18.001 | 13.263 | 5.019 |
| Résultat consolidé | -4.738 | -2.994 | 983 |
| Capitaux propres consolidés | 13.428 | 10.434 | 11.417 |
| Dettes bancaires | 221.653 | 274.346 | 260.149 |
| Autres dettes financières | 13.503 | 24.715 | 19.823 |
| Total des dettes financières | 235.156 | 299.060 | 279.973 |
| Provision pour risques et charges | 747 | 1.135 | - |
| Provision pour impôts différés passif | 6.462 | 2.590 | 1.118 |
| Total des provisions | 7.209 | 3.725 | 1.118 |
| Dettes fournisseurs | 807 | 2.061 | 444 |
| Impôt sur les sociétés à payer | 1.104 | 194 | 2.599 |
| Autres dettes d'exploitation | 10.459 | 11.624 | 11.935 |
| Dettes diverses | 5.085 | 16.944 | 15.234 |
| Total autres dettes | 15.784 | 30.823 | 30.211 |
| TOTAL DU PASSIF | 271.577 | 344.043 | 322.719 |

| COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ EN MILLIERS D'EUROS | 31 décembre 2002 pro forma | 31 décembre 2003 pro forma | 31 décembre 2004 pro forma |
|---|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Loyers | 19.642 | 28.979 | 31.762 |
| Charges refacturées | 2.117 | 2.001 | 2.990 |
| Autres prestations | 666 | 818 | 2.162 |
| Chiffre d'affaires | 22.425 | 31.798 | 36.914 |
| Reprises amort et prov d'exploitation | 95 | 698 | 1.135 |
| Autres produits d'exploitation | - | 1 | 2 |
| Total des produits d'exploitation | 22.519 | 32.497 | 38.052 |
| Charges externes | 4.616 | 6.948 | 6.491 |
| Impôts, taxes et versements assimilés | 687 | 1.065 | 1.452 |
| Charges de personnel | 562 | 500 | 427 |
| Dotations aux provisions et aux amortissements | 13.684 | 15.854 | 16.278 |
| Autres charges et produits d'exploitation | 21 | 59 | 1 |
| Total des charges d'exploitation | 19.569 | 24.425 | 24.650 |
| Résultat d'exploitation | 2.950 | 8.073 | 13.402 |
| Quote-part des opérations faites en commun | - | - | - 492 |
| Résultat financier | - 10.334 | - 11.510 | - 10.052 |
| Résultat exceptionnel | 167 | 56 | -184 |
| Impôts sur les bénéfices | 1.120 | 566 | 3.163 |
| Impôts différés | - 3.598 | - 953 | - 1.472 |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | - 4.738 | - 2.994 | 983 |

| TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE EN MILLIERS D'EUROS | 31 décembre 2003 | 31 décembre 2004 |
|--|------------------|------------------|
| | pro forma | pro forma |
| Résultat net des sociétés | - 2.994 | 983 |
| Dotations nettes aux amortissements et provisions | 15.156 | 15.143 |
| Variation des impôts différés | - 953 | - 1.472 |
| Plus values de cession | 0 | + 750 |
| Marge brute d'autofinancement | 11.209 | 15.404 |
| Variation du besoin en fonds de roulement liés à l'activité | 266 | 1.454 |
| Flux net de trésorerie généré par l'activité | 11.475 | 16.858 |
| Incidence des variations de périmètre | - 62.083 | 0 |
| Autres flux d'investissements | - 451 | - 44 |
| Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement | - 62.534 | - 44 |
| Nouveaux d'emprunts | 42.232 | 77.975 |
| Remboursements d'emprunts | - 13.902 | - 97.429 |
| Autres flux de trésorerie liés aux opérations de financement | 23.324 | 4.501 |
| Flux de trésorerie liés aux opérations de financement | 51.654 | - 14.953 |
| Variation de trésorerie | 595 | 1.861 |
| Trésorerie d'ouverture | 3.616 | 4.211 |
| Trésorerie de clôture | 4.211 | 6.072 |

Fonds de roulement net

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

Capitaux propres et endettement

La situation de l'endettement et des capitaux propres au 30 septembre 2005 est la suivante (en normes IFRS) :

| 1. <i>Capitaux propres et endettement (en milliers d'euros)</i> | Au 30 septembre 2005 |
|---|----------------------|
| Total de la dette courante | 4.259 |
| cautionnée | - |
| garantie | 4.148 |
| non garantie et non cautionnée | 111 |
| Total de la dette non courante | 297.878 |
| cautionnée | - |
| garantie | 266.161 |
| non garantie et non cautionnée | 31.717 |
| Capitaux propres | 143.886 |
| capital | 15.000 |
| réserve légale et primes | 571 |
| réserves consolidées | 128.315 |

Les engagements hors bilan de la Société au 30 juin 2005, tels qu'ils figurent à la note « 5 - Engagements hors bilan » de l'annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2005 établis en norme IFRS, page 156 du Document de Base, n'ont pas connu de variation significative depuis cette date.

Il est par ailleurs renvoyé au paragraphe « Sûretés » de la section « 22.1 - Convention de crédit » du Document de Base pour une description des sûretés données en garantie de l'endettement du Groupe.

Le montant des capitaux propres au 30 septembre 2005 inclut le résultat consolidé généré depuis l'établissement des comptes semestriels au 30 juin 2005.

| 2. Analyse de l'endettement financier net (en milliers d'euros) | | Au 30 septembre 2005 |
|--|--|-----------------------------|
| A. Trésorerie | | 36.815 |
| B. Equivalent de trésorerie | | - |
| C. Valeurs mobilières de placement | | - |
| D. Total (A + B + C) | | 36.815 |
| E. Actifs financiers courants | | - |
| F. Dette bancaire courante | | - |
| G. Part à court terme de la dette non courante | | 2.720 |
| H. Autres dettes financières courantes | | 1.539 |
| I. Total dette financière courante (E + F + G + H) | | 4.259 |
| J. Dette financière courante nette (I - E - D) | | - 32.556 |
| K. Dette bancaire non courante | | 266.161 |
| L. Obligations émises | | - |
| M. Autre dette non courante | | 31.717 |
| N. Dette financière non courante (K + L + M) | | 297.878 |
| O. Endettement financier net (J + N) | | 265.322 |

Raisons de l'Offre et utilisation du produit

L'introduction en bourse de Vectrane est destinée à lui permettre notamment de poursuivre son développement en lui donnant accès à de nouveaux moyens de financement de ses activités, s'agissant tant des opérations de mise en valeur ou d'extension des actifs immobiliers existants que des opérations de croissance externe que la Société pourrait souhaiter réaliser. Ainsi, le produit net de ladite augmentation de capital n'a pas vocation à être affecté à l'amortissement par anticipation de l'endettement du Groupe (voir la section « 22.1 - Convention de crédit » du Document de Base).

L'introduction en bourse de la Société permettra également à la Société et à ses filiales d'opter, à compter de l'exercice 2006, pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) prévu à l'article 208 C du Code général des impôts. La Société pourra ainsi bénéficier d'un régime de neutralité fiscale lors des opérations de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif auxquelles elle participerait dans le cadre du régime dit « SIIC 2 ». En particulier, les plus-values réalisées lors de l'apport d'éléments d'actifs éligibles à l'exonération d'impôt prévue en faveur des SIIC, qui sera effectué, le cas échéant, par une société soumise à l'impôt sur les sociétés mais ne bénéficiant pas du régime des SIIC à la Société ou une de ses filiales ayant opté pour ce régime, dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif, seront taxées au taux réduit de 16,5 % (articles 208 C ter et 219-IV du Code général des impôts).

L'introduction en bourse de la Société doit ainsi lui permettre de s'établir comme une foncière de référence.

Le produit net de la cession par Patron Alma des actions de la Société mises à la disposition du marché dans le cadre de l'introduction en bourse de cette dernière, en ce compris les éventuelles actions cédées sur exercice de la Clause d'Extension ou de l'Option de Surallocation, sera intégralement affecté au remboursement anticipé de son endettement, tel que contractuellement prévu aux termes de la convention de crédit conclue avec HSBC France (alors dénommé HSBC-CCF) en qualité d'arrangeur le 4 juillet 2005 aux fins de financer une partie de l'acquisition des actions composant le capital de la société Jesta Capital Capital Corp. SA qui détenait alors l'intégralité du capital de la Société.

Résumé des principaux facteurs de risque

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les facteurs de risque décrits ci-dessous avant de prendre leur décision d'investissement :

- risques liés à l'activité de la Société (risques liés à l'environnement économique, au niveau des taux d'intérêt, à l'environnement concurrentiel, lié aux variations du marché de l'immobilier) ;
- risques liés à l'exploitation de la Société (risques liés au non renouvellement des baux ou au non paiement des loyers, risque de dépendance à l'égard de certains locataires, risques liés aux prestations réalisées par des sociétés extérieures au Groupe, à l'option par la Société pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées, à la réglementation actuelle ou future, aux assurances) ;
- risques liés aux actifs de la Société (risques liés aux acquisitions de nouveaux actifs ou aux cessions des actifs en portefeuille) ;
- risques liés à la Société (risques liés à l'actionnaire majoritaire, au départ de personnes clés et à l'absence de cotation antérieure et fluctuation des cours, risques de changement de contrôle de la Société lié aux financements, de taux, de liquidité, de change et sur actions, risques liés à la résiliation du contrat de garantie et de placement).

D. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

Aperçu des activités de la Société

Vectrane est une société foncière dont l'activité consiste en l'acquisition et la détention d'actifs immobiliers principalement en France en vue de leur location. A ce titre, elle possède, à la date du présent résumé et par l'intermédiaire de ses filiales, un portefeuille de huit actifs équilibrés entre l'immobilier de bureaux (représentant une surface totale d'environ 133.000 m²) et l'immobilier de loisirs (comprenant, notamment, les deux Center Parcs français). La valeur actuelle des loyers annuels de la Société est de 33,4 millions d'euros. La Société a pour stratégie de conserver une base d'actifs générant des revenus à long terme et d'investir dans des actifs à fort rendement avec des baux à long terme et « triple net ». Elle a pour objectif d'accompagner des entreprises dont l'activité nécessite des locaux spécifiques et de répondre aux besoins particuliers de cette typologie d'actifs.

Histoire et évolution de la Société

Constituée en juin 1999, la Société a su pleinement profiter des opportunités de marché qui s'offraient à elle pour assurer son développement et permettre une croissance régulière de son portefeuille d'actifs immobiliers. Ce développement illustre dès l'origine la stratégie de la Société de diversification de son portefeuille entre, d'une part, des actifs immobiliers de bureaux et, d'autre part, des actifs immobiliers de loisirs.

Les événements importants dans le développement des activités de la Société peuvent être résumés tel que suit :

- janvier 2000 : acquisition des résidences hôtelières Chalets du Forum à Courchevel (Savoie) et Le Britania à La Tania (Savoie) ;
- juin 2000 : acquisition du 85-87 rue du Faubourg Saint Martin à Paris ;
- décembre 2000 : acquisition de la Tour Anjou à Puteaux (Hauts-de-Seine) ;
- juillet 2001 : acquisition du Center Parcs Normandie à Verneuil-sur-Avre (Eure) ;

- octobre 2001 : acquisition du site de Lille Seclin (Nord) ;
- janvier 2002 : acquisition du Center Parcs Sologne à Chaumont-sur-Tharonne (Loire et Cher) ; et
- février 2003 : acquisition du Parc Saint Christophe à Cergy Pontoise (Val d'Oise).

Ces événements ne visent que l'activité de foncière de Vectrane. Il est toutefois rappelé que la Société a exercé, parallèlement à son activité de foncière, une activité de marchand de biens jusqu'au mois de juin 2005, date à laquelle cette activité a été intégralement cédée à une société liée à l'ancien actionnaire de contrôle de Vectrane. La cession de cette activité de marchand de biens s'inscrit dans le cadre de la stratégie actuelle de la Société.

Événements intervenus depuis la date d'enregistrement du Document de Base

Aucun fait ou événement significatif n'est intervenu depuis l'enregistrement par l'Autorité des marchés financiers du Document de Base le 18 novembre 2005, à l'exception de la nomination de Jean-Claude Bossez, président du conseil d'administration de la Société, en qualité de directeur général de la Société le 24 novembre 2005.

E. EXAMEN DU RÉSULTAT ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET PERSPECTIVES

Présentation des éléments financiers significatifs (en normes IFRS et en milliers d'euros)

Patrimoine

| | 30 juin 2004 | 31 décembre 2004 | 30 juin 2005 |
|---------------------------------------|---------------------|-------------------------|---------------------|
| | pro forma | pro forma | |
| Valeurs d'expertise hors droits | 417.485 | 433.075 | 455.755 |

Endettement

| | 1^{er} janvier 2004 | 31 décembre 2004 | 30 juin 2005 |
|--|------------------------------------|-------------------------|---------------------|
| | pro forma | pro forma | |
| Dettes bancaires à plus d'un an | 265.036 | 250.388 | 221.583 |
| Dettes bancaires à moins d'un an | 12.912 | 9.761 | 33.391 |
| Autres dettes financières | 33.373 | 32.084 | 33.172 |
| Endettement | 311.321 | 292.233 | 288.146 |

Loyers

| | 30 juin 2004 | 31 décembre 2004 | 30 juin 2005 |
|--------------|---------------------|-------------------------|---------------------|
| | pro forma | pro forma | |
| Loyers | 15.850 | 31.396 | 16.432 |

Résultat net

| | 30 juin 2004 | 31 décembre 2004 | 30 juin 2005 |
|--------------------|---------------------|-------------------------|---------------------|
| | pro forma | pro forma | |
| Résultat net | 16.318 | 28.747 | 26.715 |

Flux de trésorerie

| | 31 décembre 2004 | |
|--|-------------------------|---------------------|
| | pro forma | 30 juin 2005 |
| Flux net de trésorerie provenant de l'activité | 13.690 | 2.717 |
| Flux net de trésorerie provenant de l'investissement | 1.492 | 4.495 |
| Flux net de trésorerie provenant du financement | - 13.321 | 2.815 |
| Variation de trésorerie | 1.861 | 10.027 |

Recherche et développement, brevets et licences

Au regard de l'activité foncière qu'il exerce, le Groupe ne mène aucune politique de recherche et de développement et n'est titulaire d'aucun brevet et licence.

La Société a procédé au dépôt de la marque française « Vectrane » auprès de l'Institut national de la propriété intellectuelle.

Par ailleurs, la Société considère ne pas être dépendante à l'égard de quelconques marques, brevets, ou licences pour son activité ou pour sa rentabilité.

Informations sur les tendances

La Société entend opter pour le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts à compter de son exercice ouvert le 1^{er} janvier 2006. Ce régime permettra à la Société et à ses filiales qui auront opté pour ce régime de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés à hauteur de leurs bénéfices provenant de la location d'immeubles, de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail et des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes et de participations dans des filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC, ainsi que des dividendes perçus de filiales soumises au régime fiscal des SIIC.

Dans le cadre du développement de la Société, celle-ci pourra bénéficier d'un régime de neutralité fiscale lors des opérations de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif auxquelles elle participerait. En particulier, sous certaines conditions, sa fusion avec une autre SIIC n'entraînera pas la sortie du régime des SIIC de la société absorbée (article 208 C du Code général des impôts). Les plus-values réalisées lors de l'apport d'éléments d'actifs éligibles à l'exonération d'impôt prévue en faveur des SIIC, qui sera effectué, le cas échéant, par une société soumise à l'impôt sur les sociétés mais ne bénéficiant pas du régime des SIIC à la Société ou une de ses filiales ayant opté pour ce régime, dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif, seront taxées au taux réduit de 16,5 % (articles 208 C ter et 219-IV du Code général des impôts).

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 210 E du Code général des impôts, la plus-value réalisée par une personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés lors du simple apport, à la Société, d'un immeuble ou de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier bénéficiera, sous certaines conditions, d'une taxation au taux réduit de 16,5 %. Ce dispositif pourra s'appliquer aux apports réalisés jusqu'au 31 décembre 2007.

En 2006, la Société entend proposer à ses actionnaires la distribution, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, pour lequel elle n'aura pas bénéficié du régime SIIC, d'au minimum 85 % du résultat net distribuable.

A un horizon de 18 mois, la Société entend réaliser des investissements pour un montant d'environ 155 millions d'euros. Ces investissements se décomposent pour environ en un tiers en travaux sur le patrimoine existant et en deux tiers affectés à l'acquisition de nouveaux actifs. En termes financiers, la Société vise un niveau d'endettement cible, défini comme le rapport entre d'une part l'endettement net du Groupe et d'autre part la valeur de son patrimoine immobilier (i) droit inclus s'agissant des

immeubles qui ne feraient pas partie du plan d'arbitrage de la Société et (ii) hors droits s'agissant des immeubles qui feraient partie du plan d'arbitrage de la Société, d'environ 50 % - 55 %. A la date du présent résumé, le niveau d'endettement du Groupe est égal à 51,9 %. Le taux de rendement cible des actifs que la Société souhaite acquérir, défini comme le rapport entre d'une part les loyers annuels générés par lesdits actifs et d'autre part leur coût d'acquisition, est supérieur à 6,75 %.

L'ambition de la Société à terme est de devenir une foncière de référence. Pour cela la Société se fixe comme objectif d'avoir une croissance de son dividende supérieure à la variation annuelle de l'indice national du coût de la construction, et de dépasser le milliard d'euros d'actifs détenus.

Par ailleurs, la Société a reçu des manifestations d'intérêts non sollicitées de la part d'acquéreurs potentiels s'agissant de deux de ses actifs immobiliers de loisirs (Chalets du Forum et Le Britania) dont les valeurs d'expertise (droits déduits) au 30 juin 2005 telles que déterminées par CB Richard Ellis sont respectivement de 15.135 milliers d'euros et de 5.120 milliers d'euros. La Société étudie avec la plus grande attention ces manifestations d'intérêt. Aucune décision définitive de cession n'a été prise par le conseil d'administration de la Société s'agissant de l'un ou l'autre de ces actifs à la date du présent résumé, la Société s'engageant toutefois à informer le marché par voie de communiqué de presse dès lors qu'une décision définitive aura été prise.

Le produit de l'émission des Actions Nouvelles et de la cession des Actions Cédées sera affecté respectivement par la Société et par Patron Alma comme indiqué à la section « 3.4 - Raisons de l'offre et utilisation du produit » de la note d'opération.

F. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION ET SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ ; COMMISSAIRES AUX COMPTES

Conseil d'administration de la Société

A la date du présent résumé, le conseil d'administration de la Société est composé de sept membres et un censeur. Deux membres du conseil d'administration de la Société, Christine Bonteil et Claude Breuil, sont des administrateurs indépendants au sens où ils n'entretiennent aucune relation directe ou indirecte avec le Groupe, ses actionnaires ou ses dirigeants qui puisse influencer sur l'exercice de leur liberté de jugement.

Le tableau ci-dessous reprend les noms des membres du conseil d'administration et du censeur de la Société à la date du présent résumé, ainsi que leur date d'entrée en fonction et leur principale activité en dehors de la Société :

| Nom et prénom | Date de première nomination ou entrée en fonction |
|---|--|
| Jean-Claude Bossez, président du conseil d'administration | nommé administrateur le 28.09.2005 nommé président du conseil d'administration le 16.11.2005 et directeur général le 24.11.2005 |
| Christine Bonteil, administrateur indépendant | 27.10.2005 |
| Claude Breuil, administrateur indépendant | 04.07.2005 |
| K'thiel (Keith) Breslauer, administrateur | 04.07.2005 |
| Jason Meads, administrateur | 16.11.2005 |
| Patron Capital Limited, administrateur, représentée par Kendall Langford | 28.09.2005 |
| Bertrand Schwab, administrateur | 04.07.2005 |
| Patrick Sabban, censeur | 27.10.2005 |

Les fonctions des administrateurs prendront fin à l'issue de l'assemblée générale appelée en 2011 à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Les fonctions du censeur prendront fin à l'issue de l'assemblée générale appelée en 2006 à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Le conseil d'administration a constitué quatre comités en son sein, dont la composition est reprise ci-dessous :

- | | |
|--|--|
| Comité d'investissement et d'arbitrage | <ul style="list-style-type: none">• Jean-Claude Bossez (président-directeur général)• K'thiel (Keith) Breslauer (administrateur)• Jason Meads (administrateur)• Bertrand Schwab (administrateur)• Dominique Bonin (membre non administrateur, gérant de Cleaveland Asset Management) |
| Comité d'audit | <ul style="list-style-type: none">• Jean-Claude Bossez (président-directeur général)• Claude Breuil (administrateur indépendant)• Patron Capital Limited, représentée par Kendall Langford (administrateur)• Bertrand Schwab (administrateur) |
| Comité financier | <ul style="list-style-type: none">• Jean-Claude Bossez (président-directeur général)• K'thiel (Keith) Breslauer (administrateur)• Bertrand Schwab (administrateur)• Guillaume Lefort (membre non administrateur, salarié de Patron Alma) |
| Comité des rémunérations | <ul style="list-style-type: none">• K'thiel (Keith) Breslauer (administrateur)• Bertrand Schwab (administrateur) |

Salariés

A la date du présent résumé, le Groupe emploie trois salariés. Ce nombre réduit de salariés est justifié par l'organisation opérationnelle du Groupe qui a choisi d'externaliser une partie de sa gestion et de confier à des prestataires tiers l'exercice des missions dites d'« *asset management* ».

Commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes titulaires et suppléants de la Société sont :

- | | | |
|---|--|---|
| Commissaires aux comptes titulaires | <ul style="list-style-type: none">• KPMG Audit représenté par Fabrice Odent 1, cours Valmy 92923 Paris La Défense Cedex | <ul style="list-style-type: none">• LNA Leguide Naïm et Associés représenté par Paul Naïm 21, rue Clément Marot 75008 Paris |
| Commissaires aux comptes suppléants | <ul style="list-style-type: none">• SCP de Commissaires aux Comptes Jean-Claude André et Autres représenté par Danielle Prut 2 bis, rue de Villiers 92309 Levallois Perret Cedex | <ul style="list-style-type: none">• Charles Leguide 21, rue Clément Marot 75008 Paris |

G. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS

Principaux actionnaires

Le tableau ci-dessous présente le nombre d'actions de la Société, le pourcentage de capital et le pourcentage de droits de vote correspondants détenus par l'ensemble des actionnaires de la Société à la date du présent résumé, regroupés par catégories.

| Actionnaires | Nombres d'actions | % du capital | Nombre de droits de vote | % des droits de vote |
|----------------------------------|-------------------|------------------|--------------------------|----------------------|
| Patron Alma | 14.999.992 | 100 % | 14.999.992 | 100 % |
| Administrateurs et censeur | 8 | non significatif | 8 | non significatif |
| Total..... | 15.000.000 | 100 % | 15.000.000 | 100 % |

Chaque action donne droit à un droit de vote.

Opérations avec des apparentés

A la date du présent résumé, la Société a conclu les contrats visés à l'article L. 225-38 du Code de commerce suivants :

- un contrat de prestations de services avec l'ensemble de ses filiales aux termes duquel Vectrane exerce un rôle de direction, d'animation et de contrôle sur la politique de ses filiales ;
- six conventions d'intégration fiscale avec chacune des sociétés Faubourg Saint Martin, Foncière du Domaine des Bois Francs, SARL du Plantret, SAS des Bois de Sologne, SAS des Bois Francs et SAS Foncière du Parc ;
- trois contrats de cessions de parts sociales aux termes desquels la société Vectrane Fi a acquis auprès de la Société une part sociale de chacune des sociétés SNC Le Britania, Multimédia et Tower.

H. INFORMATIONS FINANCIÈRES

Il est renvoyé à la section « C - Informations de base concernant les données financières sélectionnées ; Capitaux propres et endettement ; Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit ; Facteurs de risque » du présent résumé.

I. RENSEIGNEMENTS COMPLÉMENTAIRES

Capital social

A la date du présent résumé, le capital social de la Société s'élève à 15 millions d'euros, divisé en 15 millions d'actions de 1 € chacune.

Acte constitutif et statuts

La Société a été initialement immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris le 3 juin 1999 pour une période de 99 années soit jusqu'au 3 juin 2098, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

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

Documents accessibles au public

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux de Vectrane, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établis par un expert à la demande de la Société devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés au siège social de la Société.

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de Sodica, 100 boulevard du Montparnasse, 75014 Paris, établissement conseil, d'International Capital Bourse, 126 rue Réaumur, 75002 Paris, chef de file, teneur de livre et coordinateur de l'opération, de HSBC France, 103 avenue des Champs Elysées, 75008 Paris, co-placeur, de Crédit Agricole Investor Services Corporate Trust, 14 rue Rouget de Lisle, 92130 Issy les Moulineaux, service titres de la Société et de Vectrane, 33 quai de Dion Bouton, 92814 Puteaux Cedex, et sur le site Internet de Vectrane (www.vectrane.fr), ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. PERSONNE RESPONSABLE DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS

Jean-Claude Bossez

Président du conseil d'administration et directeur général de Vectrane

1.2. ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS

« À ma connaissance, et après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la Société ainsi que sur les droits attachés aux instruments financiers qui font l'objet de l'opération ; elles ne comportent pas d'omissions 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, conformément à la doctrine et aux normes professionnelles applicables en France, 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. La lettre de fin de travaux ne contient ni observations ni réserves.

Les informations financières historiques et pro forma présentées dans le document de base ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant en pages 158, 177, 206, 207, 227, 258, 259, 260, 282, 283 et 284 qui contiennent :

- *s'agissant du rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2005 établis en normes comptables internationales figurant en page 158, des observations portant sur :*
 - *les options retenues pour la présentation des comptes semestriels consolidés, qui n'incluent pas toutes les informations de l'annexe exigées par le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et permettant de donner, au regard de ce référentiel, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation ;*
 - *les raisons pour lesquelles l'information comparative qui sera présentée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2005 et dans les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2006 pourrait être différente des comptes joints au présent rapport ;*
- *s'agissant du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés historiques annuels au 31 décembre 2004 établis en normes comptables internationales figurant en page 227, une observation portant sur la note 2.1 de l'annexe qui expose les raisons pour lesquelles l'information comparative présentée dans les comptes consolidés de l'exercice 2005 pourrait être différente des comptes consolidés retraités joints au présent rapport. »*

Jean-Claude Bossez

Président du conseil d'administration et directeur général de Vectrane

1.3. RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Jean-Claude Bossez
Président du conseil d'administration et directeur général
Vectrane
33, quai de Dion Bouton
92814 Puteaux Cedex

Téléphone : (33) 1 49 03 76 00
Télécopie : (33) 1 49 03 76 09
Courriel : investisseurs@vectrane.fr

Site Internet : www.vectrane.fr

2. FACTEURS DE RISQUES DE MARCHÉ POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIÈRES OFFERTES

Les facteurs de risque que Vectrane (la « Société » ou « Vectrane ») considère comme étant susceptibles, s'ils venaient à se réaliser, d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses perspectives et/ou ses résultats sont détaillés au chapitre 4 du document de base enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 18 novembre 2005 sous le numéro I. 05-134 (le « Document de Base »). Il est toutefois précisé que la liste desdits facteurs de risque n'est pas exhaustive et qu'il ne peut être exclu que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée par la Société, à la date de la présente note d'opération, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses perspectives et/ou ses résultats, peuvent exister.

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

- ***Risques liés à l'absence de cotation antérieure et fluctuation des cours***

Jusqu'à l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. (« Euronext Paris »), les actions de la Société n'auront fait l'objet d'aucune cotation sur un marché réglementé. Bien que la Société prévoit de demander l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour ses actions ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Le prix des actions de la Société dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris pourrait ne pas refléter les performances futures du cours. Le cours qui s'établira postérieurement à l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris est susceptible de varier significativement 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 de la Société pourraient en être négativement affectés.

- ***Risques liés à la résiliation du contrat de garantie et de placement***

L'Offre (tel que ce terme est défini au paragraphe « 5.1.1 - Conditions de l'offre » de la présente note d'opération) fera l'objet d'une garantie de placement par International Capital Bourse, agissant en qualité d'établissement garant (l'« Etablissement Garant ») portant sur la totalité des Actions Offertes (tel que ce terme est défini au paragraphe « 5.1.2 - Actions mises à la disposition du marché » de la présente note d'opération) et constituant une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du Code de commerce pour ce qui concerne les Actions Nouvelles (tel que ce terme est défini à la section « 4.1 - Renseignements généraux sur les titres dont l'admission est demandée » de la présente note d'opération). Ce contrat de garantie et de placement devra être signé au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini au paragraphe « 5.3.1 - Méthode de fixation du prix » de la présente note d'opération).

Ledit contrat de garantie et de placement comportera une clause de résiliation et pourra être résilié jusqu'à la réalisation effective du règlement-livraison de l'Offre par, d'une part, l'Etablissement Garant et, d'autre part, la Société et/ou l'Actionnaire Cédant (tel que ce terme est défini au paragraphe « 5.1.2 - Actions mises à la disposition du marché » de la présente note d'opération), après due concertation, en cas de survenance de certains événements de nature à rendre impossible ou à compromettre sérieusement l'Offre, en ce compris en cas de violation par la Société ou l'Actionnaire Cédant de l'un quelconque de leurs engagements ou de l'une quelconque des déclarations et garanties stipulés dans ce contrat.

En cas de résiliation du contrat de garantie et de placement conformément à ses stipulations, l'Offre serait annulée et toutes les négociations des actions de la Société intervenues avant la date du règlement-livraison seraient rétroactivement annulées, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation. La résiliation du contrat de garantie et de placement ferait l'objet d'un avis d'Euronext Paris et d'un communiqué de presse de la Société.

- ***La société Patron Alma Investments Sàrl, principal actionnaire de la Société, détient un pourcentage significatif du capital et des droits de vote de la Société, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le cours des actions de la Société, notamment après expiration de l'engagement de conservation souscrit par la société Patron Alma Investments Sàrl***

La société Patron Alma Investments Sàrl, principal actionnaire de la Société, détiendrait environ 78,4 % du capital et des droits de vote de la Société à la suite de l'Offre (tel que ce terme est défini au paragraphe « 5.1.1 - Conditions de l'offre » de la présente note d'opération) sur la base de la borne supérieure de la fourchette de prix et en supposant non exercées la Clause d'Extention et l'Option de Surallocation (tels que ces termes sont définis au paragraphe « 5.1.1 - Conditions de l'offre » de la présente note d'opération). Par conséquent, cette concentration du capital et des droits de vote détenus par un seul actionnaire et la possibilité pour cet actionnaire, à l'issue de l'engagement de conservation mentionné à la section « 7.2 - Convention de blocage » de la présente note d'opération, de céder librement tout ou partie de sa participation dans le capital de la Société, sont susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur le cours des actions de la Société.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1. DÉCLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

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

3.2. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

La situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés au 30 septembre 2005 est la suivante (en normes IFRS) :

1. *Capitaux propres et endettement consolidés* *(en milliers d'euros)*

| | <u>Au 30 septembre 2005</u> |
|---|-----------------------------|
| Total de la dette courante | 4.259 |
| cautionnée | - |
| garantie | 4.148 |
| non garantie et non cautionnée | 111 |
| Total de la dette non courante | 297.878 |
| cautionnée | - |
| garantie | 266.161 |
| non garantie et non cautionnée | 31.717 |
| Capitaux propres | 143.886 |
| capital | 15.000 |
| réserve légale et primes | 571 |
| réserves consolidées | 128.315 |

Les engagements hors bilan de la Société au 30 juin 2005, tels qu'ils figurent à la note « 5 - Engagements hors bilan » de l'annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2005 établis en norme IFRS, page 156 du Document de Base, n'ont pas connu de variation significative depuis cette date.

Il est par ailleurs renvoyé au paragraphe « Sûretés » de la section « 22.1 - Convention de crédit » du Document de Base pour une description des sûretés données en garantie de l'endettement du groupe Vectrane.

Le montant des capitaux propres au 30 septembre 2005 inclut le résultat consolidé généré depuis l'établissement des comptes semestriels au 30 juin 2005.

**2. Analyse de l'endettement financier net consolidé
(en milliers d'euros)**

| | Au 30 septembre 2005 |
|---|-----------------------------|
| A. Trésorerie | 36.815 |
| B. Equivalent de trésorerie | - |
| C. Valeurs mobilières de placement | - |
| D. Total (A + B + C) | 36.815 |
| E. Actifs financiers courants | - |
| F. Dette bancaire courante | - |
| G. Part à court terme de la dette non courante | 2.720 |
| H. Autres dettes financières courantes | 1.539 |
| I. Total dette financière courante (E + F + G + H) | 4.259 |
| J. Dette financière courante nette (I - E - D) | - 32.556 |
| K. Dette bancaire non courante | 266.161 |
| L. Obligations émises | - |
| M. Autre dette non courante | 31.717 |
| N. Dette financière non courante (K + L + M) | 297.878 |
| O. Endettement financier net (J + N) | 265.322 |

3.3. INTÉRÊT DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT À L'OFFRE

La Société n'a pas identifié de conflits d'intérêts susceptibles d'influer sensiblement sur l'Offre (tel que ce terme est défini au paragraphe « 5.1.1 - Conditions de l'offre » de la présente note d'opération).

Il est rappelé que HSBC France, représenté par son département Investment Banking & Market, est co-placeur dans le cadre de l'Offre. Il est également rappelé que, dans le cadre de la prise de contrôle de Vectrane par la société Patron Alma Investments Sàrl (voir la section « 7.1 - Présentation générale du Groupe » du Document de Base), cette dernière a conclu une convention de crédit avec HSBC France (alors dénommé CCF) en qualité d'arrangeur le 4 juillet 2005 aux fins de financer une partie de l'acquisition des actions composant le capital de la société Jesta Capital Corp. SA qui détenait alors l'intégralité du capital de la Société. Par ailleurs, l'ensemble de la dette alors existante au sein de Vectrane et de ses filiales a été refinancée aux termes d'une nouvelle convention de crédit, signée entre la Société et l'ensemble de ses filiales, en qualité d'emprunteurs, la société Patron Alma Investments Sàrl en qualité de caution réelle et HSBC France en qualité d'arrangeur, telle que celle-ci est décrite à la section « 22.1 - Convention de crédit » du Document de Base. Ces deux conventions de crédit ont été conclues avec la Direction des affaires immobilières d'HSBC France, un département spécifique du groupe HSBC France soumis à un strict dispositif de muraille de Chine et donc totalement indépendant des activités conduites par le département Investment Banking & Market. En conséquence, il apparaît qu'HSBC France ne se trouve pas dans une situation potentielle de conflit d'intérêts susceptible d'influer sensiblement sur l'Offre.

Il est également indiqué que la société Patron Alma Investments Sàrl, principal actionnaire de la Société, n'est pas administrateur et qu'elle ne peut donc être amenée à prendre de décisions de gestion pour le compte de la Société qui soient de nature à créer une situation potentielle de conflits d'intérêts susceptible d'influer sensiblement sur l'Offre. Il est cependant précisé que Patron Capital Limited, société de conseil du fonds d'investissement Patron Capital L.P. II, actionnaire de contrôle de la société Patron Alma Investments Sàrl, est administrateur de la Société, de même que K'thiel (Keith) Breslauer et Jason Meads qui exercent des fonctions au sein de Patron Capital Limited (voir les sections « 7.1 - Présentation générale du Groupe » et « 14.1.1 - Composition du conseil d'administration » du Document de Base).

3.4. RAISONS DE L'OFFRE ET UTILISATION DU PRODUIT

Comme indiqué au paragraphe « 5.1.3.1 - Produit brut de l'émission des Actions Nouvelles » de la présente note d'opération, le produit brut de l'augmentation de capital de la Société réalisée dans le

cadre de l'introduction en bourse de Vectrane sera approximativement égal à 20 millions d'euros, prime d'émission incluse.

L'introduction en bourse de Vectrane est destinée à lui permettre notamment de poursuivre son développement en lui donnant accès à de nouveaux moyens de financement de ses activités, s'agissant tant des opérations de mise en valeur ou d'extension des actifs immobiliers existants que des opérations de croissance externe que la Société pourrait souhaiter réaliser. Ainsi, le produit net de ladite augmentation de capital n'a pas vocation à être affecté à l'amortissement par anticipation de l'endettement du Groupe (voir la section « 22.1 - Convention de crédit » du Document de Base).

L'introduction en bourse de la Société permettra également à la Société et à ses filiales d'opter, à compter de l'exercice 2006, pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) prévu à l'article 208 C du Code général des impôts. La Société pourra ainsi bénéficier d'un régime de neutralité fiscale lors des opérations de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif auxquelles elle participerait dans le cadre du régime dit « SIIC 2 ». En particulier, les plus-values réalisées lors de l'apport d'éléments d'actifs éligibles à l'exonération d'impôt prévue en faveur des SIIC, qui sera effectué, le cas échéant, par une société ne bénéficiant pas du régime des SIIC à la Société ou une de ses filiales ayant opté pour ce régime, dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif, seront taxées au taux réduit de 16,5 % (articles 208 C ter et 219-IV du Code général des impôts).

L'introduction en bourse de la Société doit ainsi lui permettre de s'établir comme une foncière de référence.

Le produit net de la cession par la société Patron Alma Investments Sàrl des actions de la Société mises à la disposition du marché dans le cadre de l'introduction en bourse de cette dernière, en ce compris les éventuelles actions cédées sur exercice de la Clause d'Extension ou de l'Option de Surallocation telles que celles-ci sont présentées au paragraphe « 5.2.4 - Clause d'Extension et Option de Surallocation » de la présente note d'opération, sera intégralement affecté au remboursement anticipé de son endettement, tel que contractuellement prévu aux termes de la convention de crédit conclue avec HSBC France en qualité d'arrangeur le 4 juillet 2005 aux fins de financer une partie de l'acquisition des actions composant le capital de la société Jesta Capital Capital Corp. SA qui détenait alors l'intégralité du capital de la Société.

4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR LE MARCHÉ EUROLIST D'EURONEXT PARIS

4.1. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX SUR LES TITRES DONT L'ADMISSION EST DEMANDÉE

Nombre et valeur nominale des titres dont l'admission est demandée : Les titres de la Société dont l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris est demandée sont :

- la totalité des 15.000.000 actions existantes (les « **Actions Existantes** ») composant le capital émis de la Société à la date de la présente note d'opération, d'une valeur nominale de 1 € chacune, intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie ; et
- un maximum de 1.481.481 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital de la Société (les « **Actions Nouvelles** »), d'une valeur nominale de 1 € chacune.

Nature et forme : L'ensemble des actions de la Société, à savoir les Actions Existantes et, à compter de leur émission, les Actions Nouvelles, seront des actions ordinaires nominatives ou au porteur, au choix des actionnaires.

Date de jouissance : Les Actions Nouvelles porteront jouissance au 1^{er} janvier 2005 et seront entièrement assimilables aux Actions Existantes.

Dates prévues pour la première cotation et le début des négociations des actions de la Société : La première cotation des actions de la Société devrait intervenir le 13 décembre 2005.

Le début des négociations des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris devrait intervenir le 14 décembre 2005.

Compartiment : B

Libellé des actions de la Société : Vectrane

Code ISIN : FR0010262287

Code commun Euroclear / Clearstream Banking : 023702690

Mnémonique : VEC

Dénomination du secteur d'activité : FTSE 862 - Participation et promotion immobilière
ICB 8733 - Participation et promotion immobilière

4.2. DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPÉTENTS

Les Actions Existantes ont été créées en vertu du droit français. Les Actions Nouvelles seront créées en vertu du droit français.

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

4.3. FORME ET MODE D'INSCRIPTION EN COMPTE DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

Les actions de la Société sont de forme nominative ou au porteur, au choix du titulaire.

Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Les droits des titulaires des actions de la Société sont représentés par une inscription à leur nom :

- soit chez l'intermédiaire habilité de leur choix pour les titres au porteur ;
- soit auprès de la Société ou du mandataire de celle-ci pour les titres inscrits sous la forme nominative pure ou, s'ils le souhaitent, chez l'intermédiaire de leur choix et auprès de la Société ou du mandataire de celle-ci pour les titres inscrits sous la forme nominative administrée.

Lorsque le propriétaire des actions de la Société n'a pas son domicile sur le territoire français au sens de l'article 102 du Code civil, tout intermédiaire peut être inscrit pour le compte de ce propriétaire. Cette inscription peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire. L'intermédiaire inscrit est tenu, au moment de l'ouverture de son compte auprès soit de la Société soit de l'intermédiaire financier habilité teneur de compte de déclarer sa qualité d'intermédiaire détenant des actions pour le compte d'autrui.

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

4.4. DEVISE D'ÉMISSION

L'émission des Actions Nouvelles sera réalisée en euros.

4.5. DROITS ATTACHÉS AUX ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

4.5.1. Droit à dividendes

Chaque action de la Société donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé 5 % pour constituer le fonds de réserve légale, ce prélèvement cessant d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social mais reprenant si, pour une cause quelconque, la réserve légale devient inférieure à ce dixième.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes à porter en réserve en application de la loi et des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur le bénéfice, l'assemblée générale peut prélever toutes sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous autres fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau. Le solde, s'il en existe, est réparti entre tous les actionnaires proportionnellement au nombre d'actions de la Société appartenant à chacun d'eux.

En outre, l'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Les modalités de mise en paiement des dividendes votés par l'assemblée générale sont fixées par elle, ou, à défaut, par le conseil d'administration. La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prorogation par autorisation de justice.

L'assemblée générale peut accorder aux actionnaires, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement en numéraire et le paiement en actions nouvelles de la Société dans les conditions prévues par les dispositions législatives.

Les dividendes non réclamés sont prescrits au profit de l'Etat dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement.

Pour une description de la politique de la Société en matière de distribution des dividendes, il est renvoyé au paragraphe « 20.13.1 - Politique de distribution » du Document de Base.

4.5.2. Droit de vote

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

Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires.

4.5.3. Droit préférentiel de souscription

Aux termes de la réglementation française, et notamment de l'article L. 225-132 du Code de commerce, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription d'actions nouvelles.

L'assemblée générale qui décide ou autorise une augmentation de capital peut, en application de l'article L. 225-135 du Code de commerce, supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir ou non un délai de priorité de souscription des actionnaires. Lorsque l'émission est réalisée par appel public à l'épargne sans droit préférentiel de souscription, le prix d'émission doit être fixé dans le respect de l'article L. 225-136 du Code de commerce.

De plus, l'assemblée générale qui décide une augmentation de capital peut la réserver à une ou plusieurs personnes nommément désignées ou catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en application de l'article L. 225-138 du Code de commerce. A cette fin, elle peut supprimer le droit préférentiel de souscription.

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

4.5.4. Droits des actionnaires à la liquidation de la Société

Chaque action de la Société donne droit, dans l'actif social et le boni de liquidation, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

4.5.5. Clauses de rachat

Les statuts de la Société ne prévoient pas de clause de rachat.

4.5.6. Clauses de conversion

Les statuts de la Société ne prévoient pas de clause de conversion.

4.5.7. Identification des porteurs de titres

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

4.6. AUTORISATIONS

4.6.1. Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 27 octobre 2005, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, a délégué au conseil d'administration sa compétence à l'effet de procéder à une ou plusieurs augmentations de capital par l'émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription et appel public à l'épargne dans les conditions fixées par sa septième résolution. Conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-135, L. 225-136 et L. 228-91 à L. 228-97 du Code de commerce, l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 27 octobre 2005 a ainsi décidé :

1. de déléguer au conseil d'administration sa compétence pour décider l'émission, en une ou plusieurs fois, à l'époque ou aux époques qu'il fixera et dans les proportions qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et appel public à l'épargne, (i) d'actions de la Société, (ii) de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions existantes ou à émettre de la Société ou à une combinaison des deux et/ou (iii) de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions existantes ou à émettre d'une société liée à la Société au sens des dispositions de l'article L. 228-93 du Code de commerce, et dont la souscription pourra être libérée par versement en espèces ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles détenues à l'encontre de la Société ;
2. de déléguer au conseil d'administration sa compétence pour décider l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions de la Société ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions existantes ou à émettre de la Société ou à une combinaison des deux, à la suite de l'émission par une société liée à la Société au sens des dispositions de l'article L. 228-93 du Code de commerce, de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société ; et
3. que le montant nominal de la ou des augmentations du capital social de la Société susceptibles d'être décidées par le conseil d'administration et réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation de compétence, ne pourra excéder un montant maximum de quatre millions d'euros (4.000.000 €), ou la contre-valeur de ce montant, compte non tenu du nominal des actions de la Société à émettre, le cas échéant, au titre des ajustements susceptibles d'être effectués, conformément à la loi et aux règlements en vigueur ou aux stipulations contractuelles liant la Société prévoyant d'autres cas d'ajustement, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de

capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réalisée en application de la présente délégation de compétence s'imputera sur le plafond global de quatre millions d'euros (4.000.000 €) fixé par la sixième résolution adoptée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 27 octobre 2005 s'agissant de la délégation de compétence donnée au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social, avec maintien du droit préférentiel de souscription.

Sont expressément exclues de la présente délégation de compétence les émissions d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme à des actions de préférence.

Les valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions existantes ou à émettre de la Société ou à une combinaison des deux, qui seront, le cas échéant, émises en vertu de la présente délégation de compétence pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non, à durée indéterminée ou non, et être émises soit en euros, soit en devises étrangères à l'euro ou en toutes autres unités monétaires établies par référence à plusieurs devises, étant précisé que lesdits titres de créances pourront être assortis d'un intérêt à taux fixe et/ou variable ou encore avec capitalisation, et faire l'objet d'un remboursement, avec ou sans prime, ou d'un amortissement. Elles pourront en outre faire l'objet de rachats en bourse ou d'une offre d'achat ou d'échange par la Société. Le montant nominal maximum des valeurs mobilières ainsi émises ne pourra excéder cinquante millions d'euros (50.000.000 €), ou la contre-valeur de ce montant, à la date de décision d'émission, étant précisé que ce montant s'imputera sur le montant global de quatre millions d'euros (4.000.000 €) fixé par la sixième résolution adoptée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 27 octobre 2005 s'agissant de la délégation de compétence donnée au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social, avec maintien du droit préférentiel de souscription.

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 27 octobre 2005 a décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions de la Société ou aux valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions à émettre de la Société en vertu de la présente délégation de compétence. Toutefois, le conseil d'administration, en application de l'article L. 225-135, 2^{ème} alinéa, du Code de commerce, aura la faculté de conférer aux actionnaires, pendant un délai et selon les modalités qu'il fixera en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires applicables et pour tout ou partie d'une émission effectuée, un délai de priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables et qui devra s'exercer proportionnellement au nombre des actions possédées par chaque actionnaire et pourra être éventuellement complété par une souscription à titre réductible, étant précisé que les titres non souscrits ainsi feront l'objet d'un placement public en France et/ou à l'étranger.

Conformément à l'article L. 225-136 du Code de commerce, et pour les cas autres que ceux relevant de l'article L. 225-147, 6^{ème} alinéa :

- jusqu'à l'admission aux négociations et la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris et pour la ou les augmentations de capital réalisées à cette occasion, le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal à la part de capitaux propres par action, tels qu'ils résultent du dernier bilan approuvé à la date de l'émission, et sera fixé conformément aux pratiques de marché habituelles, comme par exemple, dans le cadre d'un placement global, par référence au prix offert aux investisseurs institutionnels dans le cadre dudit placement global tel que ce prix résultera de la confrontation de l'offre et de la demande selon la technique dite de construction du livre d'ordres développée par les usages professionnels ;
- postérieurement à l'admission aux négociations et la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, le prix d'émission des actions émises

directement sera au moins égal à la moyenne pondérée des premiers cours cotés des trois derniers jours de bourse sur le marché Eurolist d'Euronext Paris précédant la fixation du prix de souscription de l'augmentation, moins 5 % après, le cas échéant, correction de cette moyenne en cas de différence entre les dates de jouissance ;

- le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action de la Société émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix de souscription minimum défini aux deux alinéas précédents ; et
- la conversion, le remboursement ou généralement la transformation en actions de la Société de chaque valeur mobilière donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société se fera, compte tenu de la valeur nominale de l'obligation ou de ladite valeur mobilière, en un nombre d'actions tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action, soit au moins égale au prix de souscription minimum tel que défini pour l'émission des actions, dans cette même résolution.

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 27 octobre 2005 a pris acte, en tant que de besoin, du fait que la présente délégation de compétence emporte au profit des titulaires de valeurs mobilières susceptibles d'être émises et donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquels lesdites valeurs mobilières pourront donner droit.

Le conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, à l'effet notamment de :

- déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des titres à créer ;
- arrêter les conditions et prix des émissions ;
- fixer les montants à émettre en euros, en monnaie étrangère ou en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies selon les cas et dans le respect de la législation en vigueur ;
- déterminer la date d'entrée en jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre et, le cas échéant, les conditions de leur rachat ;
- suspendre, le cas échéant, l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières existantes pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;
- fixer les modalités suivant lesquelles seront assurées, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital social et ce, en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires en vigueur et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
- constater la réalisation de la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et procéder à la modification corrélative des statuts ;
- à sa seule initiative, imputer les frais, droits et honoraires de toute émission sur le montant de la prime d'émission y afférente et prélever sur ladite prime les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du montant du capital social de la Société ; ainsi que

- procéder à toutes formalités et déclarations, requérir toute autorisation, notamment de l'Autorité des marchés financiers ; et
- plus généralement prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin de ces émissions.

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 27 octobre 2005 a pris acte de ce qu'il pourra être fait usage de cette délégation de compétence en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société conformément aux dispositions législatives et réglementaires.

La délégation de compétence qui a ainsi été conférée au conseil d'administration par la septième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 27 octobre 2005 est valable pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de ladite assemblée générale.

4.6.2. Décision du conseil d'administration

Dans le cadre de la septième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 27 octobre 2005, le conseil d'administration a, dans sa réunion du 28 novembre 2005 :

- décidé le principe d'une augmentation du capital social de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription et appel public à l'épargne, par l'émission d'un nombre maximum de 1.481.481 Actions Nouvelles d'une valeur nominale de 1 € chacune, à libérer intégralement lors de la souscription par versement en numéraire, dont le prix de souscription unitaire sera égal Prix de l'Offre, correspondant à une augmentation de capital d'un montant total, prime d'émission incluse, d'environ 20 millions d'euros ;
- fixé la fourchette indicative de prix de souscription à 13,50 € - 15,50 €.

4.6.3. Décision du conseil de gérance de l'Actionnaire Cédant

Le conseil de gérance de la société Patron Alma Investments Sàrl, société de droit luxembourgeois qui détient, à la date de la présente note d'opération, l'intégralité du capital de la Société (à l'exception des actions de la Société que chaque administrateur de la Société se doit de détenir aux termes des statuts et d'une action de la Société détenue par le censeur), réuni le 28 novembre 2005, a approuvé le principe de la cession de 2.222.222 Actions Existantes actuellement détenues par la société Patron Alma Investments Sàrl. Ledit conseil de gérance a pris acte du fait que le prix de cession desdites Actions Existantes sera égal au Prix de l'Offre, tel que celui-ci sera déterminé par le conseil d'administration de la Société réuni le 13 décembre 2005 sur la base de la fourchette de prix arrêtée par ce dernier le 28 novembre 2005.

Ledit conseil de gérance a par ailleurs décidé que ce nombre pourra être augmenté de 370.370 Actions Existantes en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension (tel que ce terme est défini au paragraphe « 5.1.1 - Conditions de l'offre » de la présente note d'opération) et de 370.370 Actions Existantes en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation (tel que ce terme est défini au paragraphe « 5.1.1 - Conditions de l'offre » de la présente note d'opération) et a conféré tous pouvoirs à Madame Géraldine Schmit, gérant, aux fins de mettre en œuvre lesdites Clause d'Extension et Option de Surallocation.

4.7. DATE PRÉVUE D'ÉMISSION DES ACTIONS NOUVELLES

Conformément à l'article L. 225-145 du Code de commerce, l'émission des Actions Nouvelles sera réputée réalisée le jour de la signature du contrat de garantie et de placement, laquelle interviendra le jour de fixation du Prix de l'Offre.

Pour le détail du calendrier indicatif de l'introduction en bourse de la Société, il est renvoyé au paragraphe « 5.1.4 - Calendrier de l'Offre » de la présente note d'opération.

4.8. RESTRICTIONS À LA LIBRE NÉGOCIABILITÉ DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociabilité des actions de la Société.

Comme indiqué au paragraphe « 21.1.7 - Nantissement des actions de la Société ou d'une société du Groupe » du Document de Base, les actions de la Société détenues par la société Patron Alma Investments Sàrl font l'objet d'un nantissement au bénéfice de HSBC France. Il est toutefois prévu une mainlevée de ce nantissement dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société s'agissant des actions cédées par la société Patron Alma Investments Sàrl. Le solde des actions de la Société détenues par société Patron Alma Investments Sàrl à l'issue de l'introduction en bourse de Vectrane continuera toutefois à être nanti au bénéfice des prêteurs jusqu'au remboursement intégral des sommes dues au titre de la convention de crédit que la société Patron Alma Investments Sàrl a conclue avec HSBC France en qualité d'arrangeur le 4 juillet 2005 aux fins de financer une partie de l'acquisition des actions composant le capital de la société Jesta Capital Capital Corp. SA qui détenait alors l'intégralité du capital de la Société. HSBC France s'est toutefois engagé, dans l'hypothèse où société Patron Alma Investments Sàrl envisagerait de céder des actions de la Société postérieurement à l'introduction en bourse de cette dernière, à accorder automatiquement et sans délai, dans la limite des cas de défaut prévus à ladite convention de crédit et notamment sous réserve de la conservation par la société Patron Alma Investments Sàrl d'au moins 51 % du capital de la Société, une mainlevée du nantissement donné sur les actions de la Société détenues par la société Patron Alma Investments Sàrl concernées par la cession, sous réserve d'affecter le produit net de cette cession au remboursement anticipé de ladite convention de crédit.

Comme indiqué à la section « 7.2 - Convention de blocage », la participation de la société Patron Alma Investments Sàrl fait par ailleurs l'objet d'un engagement de conservation, sous réserve des exceptions usuelles visées à ladite section, souscrit auprès d'Euronext Paris S.A. et de la société International Capital Bourse.

4.9. RÈGLES RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OBLIGATOIRES AINSI QU'AU RETRAIT ET AU RACHAT OBLIGATOIRES APPLICABLES AUX ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

A compter de l'admission des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, la Société sera soumise à la réglementation relative aux offres publiques obligatoires et de retrait obligatoire dont un résumé figure ci-après.

4.9.1. Offre publique obligatoire

Aux termes de l'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, une offre publique obligatoire visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote doit être déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers :

- lorsqu'une personne physique ou morale agissant seule ou de concert, au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, vient à détenir plus du tiers des titres de capital ou des droits de vote d'une société (article 234-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers) ;
- lorsque plus du tiers du capital ou des droits de vote d'une société dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé est détenu par une autre société et constitue une part essentielle des actifs de cette dernière et que :
 - o une personne vient à prendre le contrôle de la société détentrice au sens des textes applicables à cette dernière ; ou

- un groupe de personnes agissant de concert vient à prendre le contrôle de la société détentrice au sens des textes applicables à cette dernière, sauf si une ou plusieurs d'entre elles disposaient déjà de ce contrôle et demeurent prédominantes et, dans ce cas, tant que l'équilibre des participations respectives n'est pas significativement modifié (article 234-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers) ;
- lorsque des personnes physiques ou morales, agissant seules ou de concert et détenant directement ou indirectement entre le tiers et la moitié des titres de capital ou des droits de vote, augmentent en moins de douze mois consécutifs le nombre des titres de capital ou des droits de vote qu'elles détiennent d'au moins 2 % du nombre total des titres de capital ou des droits de vote de la société (article 234-5 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers).

Par ailleurs, l'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 235-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient également qu'un projet de garantie de cours portant sur l'ensemble des titres présentés à la vente au prix auquel la cession est réalisée, doit être déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers lorsque des personnes physiques ou morales agissant seules ou de concert, au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, acquièrent ou conviennent d'acquérir un bloc de titres leur conférant, compte tenu des titres ou des droits de vote qu'elles détiennent déjà, la majorité du capital ou des droits de vote.

4.9.2. Retrait obligatoire

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 237-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient qu'à l'issue d'une offre publique de retrait les actionnaires majoritaires peuvent exiger le transfert à leur profit des titres non présentés par les actionnaires minoritaires lorsque ces titres ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote. L'évaluation des titres, effectuée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs, tient compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales et des perspectives d'activité. L'indemnisation est égale, par titre, au résultat de l'évaluation précitée ou, s'il est plus élevé, au prix proposé lors de l'offre ou la demande de retrait.

4.9.3. Rachat obligatoire

Il n'existe pas de procédure de rachat obligatoire applicable aux actions de la Société.

Toutefois, dans l'hypothèse où un actionnaire, agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, venait à détenir plus de 95 % du capital ou des droits de vote d'une société, l'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient la possibilité pour les actionnaires minoritaires, de requérir du ou des actionnaires majoritaires le dépôt d'un projet d'offre publique de retrait.

4.10. OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT INITIÉES PAR DES TIERS SUR LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ DURANT LE DERNIER EXERCICE ET L'EXERCICE EN COURS

Aucun titre de la Société n'étant, à la date de la présente note d'opération, admis aux négociations sur un marché réglementé, aucune offre publique portant sur le capital de la Société n'a été initiée par des tiers durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.11. RÉGIME FISCAL

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

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal général applicable aux actionnaires de la Société et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel.

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

L'attention des investisseurs est également appelée sur le fait que 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. Résidents fiscaux français

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

Le régime ci-après s'applique aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations de bourse sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour connaître le régime qui leur est applicable.

(i) Dividendes

Les dividendes perçus depuis le 1^{er} janvier 2005 n'ouvrent plus droit à l'avoir fiscal.

Ils sont retenus pour le calcul de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de leur perception pour 50 % de leur montant. Le projet de Loi de Finances pour 2006 prévoit toutefois de retenir les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2006 pour 60 % de leur montant, afin de compenser l'intégration de l'abattement de 20 % auquel ils n'ont pas droit dans le barème de l'impôt sur le revenu.

Ces dividendes font en outre l'objet d'un abattement annuel et global de 2.440 € (que le projet de Loi de Finances pour 2006 prévoit de porter à 3.050 € à compter de l'imposition des revenus de 2006) pour les couples soumis à une imposition commune (couples mariés et partenaires du pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil faisant l'objet d'une imposition commune) et de 1.220 € (que le projet de Loi de Finances pour 2006 prévoit de porter à 1.525 € à compter de l'imposition des revenus de 2006) 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, plafonné à 230 € pour les couples soumis à une imposition commune et à 115 € pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément. L'excédent éventuel du crédit d'impôt non imputé est restituable s'il s'élève au moins à 8 €.

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

- à la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 %, dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 % ;

- au prélèvement social de 2 % ; et
- à la contribution additionnelle au prélèvement social de 2 % au taux de 0,3 %.

(ii) *Plus-values*

En application de l'article 150-0A du Code général des impôts, 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 150-0A du Code général des impôts (hors, notamment, les cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15.000 €.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, la plus-value 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 %.

Les moins-values éventuelles sont imputables 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 peuvent être acquises dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (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 de produits et 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 diverses contributions sociales (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 imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Les pertes éventuellement constatées lors de la clôture du PEA avant l'expiration de la cinquième année, ou à compter de la cinquième année sous réserve, 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), sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession des 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 convient enfin de noter que les revenus perçus dans le cadre du PEA ouvrent également droit au crédit d'impôt de 50 % plafonné à 115 ou 230 € mentionné ci-dessus. Ce crédit d'impôt ne fait pas

l'objet d'un versement sur le plan mais peut être imputé sur l'impôt sur le revenu, l'excédent éventuel étant restituable.

(iv) *Impôt de solidarité sur la fortune*

Les actions de la Société détenues par les personnes physiques doivent être 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*

Sous réserve des dispositions des conventions internationales, les actions de la Société acquises par les personnes physiques résidentes de France par voie de succession ou de donation seront soumises aux droits de succession ou de donation en France.

4.11.1.2. Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

(i) *Dividendes*

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

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

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 Code général des impôts.

Les dividendes perçus 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 de la contribution additionnelle au taux de 1,5 % (article 235 ter ZA du Code général des impôts, cette contribution est supprimée pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du Code général des impôts) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 € par période de douze mois.

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes au cours de l'exercice, le cas échéant ramené à douze mois, est inférieur à 7.630.000 € 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, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite d'une fraction du bénéfice imposable n'excédant pas 38.120 € par période de douze mois, à 15 %. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus, mais demeurent redevables de la contribution additionnelle au taux de 1,5 % (article 235 ter ZA du Code général des impôts, cette contribution est supprimée pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2006).

Personnes morales ayant la qualité de société mère en France

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

Toutefois, comme indiqué au paragraphe « 6.3.4 - Option de la Société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées » du Document de Base, la Société optera pour le régime des SIIC après son introduction en bourse et, dès lors, pourra bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés à hauteur des bénéfices provenant de la location d'immeubles et de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail, et des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes et de participations dans des filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC, ainsi que des dividendes reçus de filiales soumises au régime fiscal des SIIC. Ce régime n'exclut pas l'exercice, de façon accessoire, d'autres activités par la Société, dont les revenus seront taxables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

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

En revanche, les dividendes prélevés sur les bénéfices taxés à l'impôt sur les sociétés, ainsi que sur les plus-values soumises à la taxation au taux de 16,5 % ouvriront droit au régime des sociétés mères (instruction 4 H-5-03 du 25 septembre 2003).

(ii) *Plus-values*

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société seront 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 de la contribution additionnelle au taux de 1,5 % (article 235 ter ZA du Code général des impôts, cette contribution est supprimée pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du Code général des impôts) 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 %.

Toutefois, en application des dispositions de l'article 219-I-a *ter* du Code général des impôts, si les actions de la Société ont été comptabilisées dans un compte de titres de participation ou, le cas échéant, individualisées dans un sous-compte spécial, pendant une durée d'au moins deux ans à la date de la cession, les gains nets réalisés à l'occasion de leur cession sont éligibles au régime d'imposition des plus-values à long terme.

Constituent notamment des titres de participation au sens de l'article 219-I-a *ter* du Code général des impôts, les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable et les actions ouvrant droit au régime des sociétés mères prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts ou, lorsque leur prix de revient est au moins égal à 22,8 millions d'euros, qui remplissent les conditions ouvrant droit à ce régime autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice.

Les plus-values sur titres de participation sont imposables à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15 %, majoré éventuellement de la contribution additionnelle au taux de 1,5 % mentionnée ci-dessus et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % précitée.

Les moins-values à long terme réalisées, le cas échéant, lors de la cession des actions de la Société sont exclusivement imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours des dix exercices suivant celui au cours duquel la moins-value a été subie.

Cependant, en application des dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du Code général des impôts, les plus-values résultant de la cession de certains titres de participation seront imposées séparément au taux réduit de 8 % (augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 %), pour les exercices

ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006, et exonérées de toute imposition pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007 (sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du montant net des plus-values). Cette imposition séparée ne s'applique pas aux titres de sociétés à prépondérance immobilière. La définition des sociétés à prépondérance immobilière doit être fixée par un décret, non publié à ce jour.

Il est recommandé aux actionnaires personnes morales de consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer si le régime des plus ou moins-values à long terme est susceptible de s'appliquer aux gains et pertes réalisées lors de la cession des actions de la Société, et selon quelles modalités précises.

4.11.2. Non-résidents fiscaux français

4.11.2.1. 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 au taux de 25 %, prélevée par l'établissement payeur des dividendes. La Société ne prendra pas à sa charge le montant de cette retenue à la source.

Toutefois, les actionnaires personnes morales dont le siège de direction effective est situé dans un État membre de la Communauté européenne peuvent bénéficier d'une exonération de retenue à la source sur les dividendes payés par une société anonyme dans la mesure où les conditions prévues à l'article 119 *ter* du Code général des impôts sont satisfaites. Lorsque la Société aura opté pour le régime fiscal des SIIC, cette exonération de retenue à la source ne s'appliquera qu'aux dividendes prélevés sur les revenus du secteur taxable de la Société et ne pourra donc pas s'appliquer aux dividendes prélevés sur son secteur exonéré.

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

Ces actionnaires n'ont plus droit au transfert de l'avoir fiscal ou au remboursement du précompte mais, lorsque ces actionnaires sont des personnes physiques, ils ont droit, sous déduction de la retenue à la source applicable, au remboursement du crédit d'impôt de 50 % plafonné attaché au dividende décrit au paragraphe *(i) Dividendes* du paragraphe « 4.11.1.1 - Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel » de la présente note d'opération, si la convention fiscale internationale conclue entre la France et l'Etat de leur résidence prévoit le transfert de l'avoir fiscal (instruction 5 I-2-05 du 11 août 2005). L'administration fiscale française n'a pas encore fixé les modalités pratiques de restitution de ce crédit d'impôt aux actionnaires non-résidents éligibles.

Il est recommandé aux investisseurs non-résidents de consulter leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conditions et modalités d'application de la retenue à la source au taux réduit prévu, le cas échéant, par les conventions fiscales applicables, ainsi que le transfert du crédit d'impôt de 50 % plafonné éventuellement attaché aux dividendes.

4.11.2.2. 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 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 inscrites, 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'État de résidence le droit d'imposer.

4.11.2.3. Impôt de solidarité sur la fortune

En principe, les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France au titre de leur participation dans la Société sous réserve, toutefois, qu'ils ne possèdent pas directement ou indirectement 10 % au moins du capital de la Société ou que ces actions ne leur permettent pas d'exercer une influence sur la Société.

4.11.2.4. Droits de succession et de donation

Sous réserve des dispositions des conventions internationales, les actions de la Société acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumises aux droits de succession ou de donation en France.

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 des actions de la Société dans le public se réalise dans le cadre d'une offre des Actions Nouvelles et des Actions Cédées (tel que ce terme est défini au paragraphe « 5.1.2 - Actions mises à la disposition du marché » de la présente note d'opération) (l'« **Offre** »), comprenant :

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

A titre purement indicatif, il est envisagé d'allouer à l'Offre à Prix Ouvert, sous réserve de la demande, entre 10 % et 20 % du nombre total d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, après exercice de la clause d'extension et de l'option de surallocation (respectivement, la « **Clause d'Extension** » et l'« **Option de Surallocation** », telles que celles-ci sont présentées au paragraphe « 5.2.4 - Clause d'Extension et Option de Surallocation » de la présente note d'opération). La répartition entre l'Offre à Prix Ouvert et le Placement Global Garanti sera effectuée en fonction de la demande dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et de la qualité et du niveau de la demande dans le cadre du Placement Global Garanti. Ladite répartition est susceptible d'être ajustée dans les conditions suivantes, en fonction de la nature de la demande :

- le nombre d'Actions Offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert pourra être augmentée par prélèvement sur les Actions Offertes dans le cadre du Placement Global Garanti ;
- le nombre d'Actions Offertes dans le cadre du Placement Global Garanti pourra être augmenté par prélèvement sur les Actions Offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert dans l'hypothèse où l'Offre à Prix Ouvert ne serait pas entièrement couverte.

Les nombres définitifs d'Actions Offertes dans le cadre de l'Offre allouées à l'Offre à Prix Ouvert d'une part et au Placement Global Garanti d'autre part seront arrêtés en fonction de la nature et de l'importance de la demande dans le respect des principes édictés à l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

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 d'Actions Offertes dans le cadre de l'Offre, après exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation.

5.1.2. Actions mises à la disposition du marché

Les actions de la Société mises à la disposition du marché dans le cadre de l'Offre comprennent :

- un maximum de 1.481.481 Actions Nouvelles.

Il est précisé que le nombre d'Actions Nouvelles mises à la disposition du marché par la Société dans le cadre de l'Offre sera déterminé en fonction du Prix de l'Offre de telle sorte que le montant de l'augmentation de capital de la Société soit approximativement égal à 20 millions d'euros, prime d'émission incluse. Le nombre maximal d'Actions Nouvelles mises à la disposition du marché par la Société est calculé sur la base de la borne inférieure de la fourchette de prix, soit 13,50 €.

- 2.222.222 Actions Existantes (les « **Actions Cédées** » et, collectivement avec les Actions Nouvelles, les « **Actions Offertes** »), actuellement détenues par la société Patron Alma Investments Sàrl (« **Patron Alma** » ou l'« **Actionnaire Cédant** »), société de droit luxembourgeois qui détient, à la date de la présente note d'opération, l'intégralité du capital de la Société (à l'exception des actions de la Société que chaque administrateur de la Société se doit de détenir aux termes des statuts et d'une action de la Société détenue par le censeur).

Il est précisé que le nombre d'Actions Cédées mises à la disposition du marché par l'Actionnaire Cédant est déterminé sur la base de la borne inférieure de la fourchette de prix, soit 13,50 €, de telle sorte que le produit brut de ladite cession soit approximativement égal à 30 millions d'euros.

Le nombre d'Actions Cédées mises à la disposition du marché par Patron Alma dans le cadre de l'Offre pourra être augmenté en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension d'un nombre d'actions égal à 370.370 de telle sorte que le produit de la cession desdites actions soit égal à 5 millions d'euros, sur la base de la borne inférieure de la fourchette de prix, soit 13,50 €. Les Actions Cédées visées par la Clause d'Extension représenteraient, sur la base de la borne supérieure de la fourchette de prix, soit 15,50 €, un maximum de 10,54 % des Actions Offertes dans le cadre de l'Offre.

Le nombre d'Actions Cédées mises à la disposition du marché par Patron Alma dans le cadre de l'Offre pourra être augmenté en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation d'un nombre d'actions égal à 370.370 de telle sorte que le produit de la cession desdites actions soit égal à 5 millions d'euros, sur la base de la borne inférieure de la fourchette de prix, soit 13,50 €. Les Actions Cédées visées par l'Option de Surallocation représenteraient, sur la base de la borne supérieure de la fourchette de prix, soit 15,50 €, un maximum de 10,54 % des actions offertes dans le cadre de l'Offre en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de 9,54 % des actions offertes dans le cadre de l'Offre en cas d'exercice de la Clause d'Extension.

5.1.3. Montant de l'Offre

5.1.3.1. Produit brut de l'émission des Actions Nouvelles

Le produit brut de l'émission par la Société des Actions Nouvelles sera approximativement de 20 millions d'euros. Le nombre d'Actions Nouvelles émises par la Société sera déterminé en fonction du Prix de l'Offre de telle sorte que le produit brut de l'émission susvisée soit approximativement égal à 20 millions d'euros. Dans l'hypothèse où le calcul du nombre d'Actions Nouvelles déterminé en fonction du Prix de l'Offre n'aboutirait pas à un nombre entier, ce nombre serait arrondi au nombre entier le plus proche et le montant du produit brut de l'émission susvisée serait ajusté en conséquence.

5.1.3.2. Produit brut de la cession des Actions Cédées

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette de prix, soit 14,50 €, le produit brut de la cession par l'Actionnaire Cédant des Actions Cédées sera de 32.222 milliers d'euros en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation, de 37.593 milliers d'euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et en l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation, et de 42.963 milliers d'euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation.

La Société ne recevra aucun produit de la cession par l'Actionnaire Cédant des Actions Cédées.

5.1.4. Calendrier de l'Offre

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

Ainsi, en cas de report de la date de fixation du Prix de l'Offre et/ou de modification des modalités de l'Offre, les nouvelles modalités (y compris le nouveau calendrier, avec la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert, la nouvelle date prévue pour la fixation du prix et la nouvelle date de règlement-livraison) seront portées à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué de presse publié par la Société comme indiqué au paragraphe « 5.3.1 - Méthode de fixation du prix » de la présente note d'opération.

| | |
|-------------------------|--|
| 28 novembre 2005 | Fixation de la fourchette de prix par le conseil d'administration Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus |
| 29 novembre 2005 | Diffusion par la Société d'un communiqué de presse annonçant l'opération d'introduction sur le marché Eurolist d'Euronext Paris Publication par Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert Ouverture du Placement Global Garanti |
| 12 décembre 2005 | Clôture de l'Offre à Prix Ouvert (17 heures) |
| 13 décembre 2005 | Clôture du Placement Global Garanti* (12 heures) Fixation du prix de l'Offre par le conseil d'administration Décision de l'Actionnaire Cédant d'exercice, total ou partiel, de la Clause d'Extension Signature du contrat de garantie et de placement Diffusion par la Société d'un communiqué de presse annonçant les conditions définitives de l'opération d'introduction sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, notamment, le prix de l'Offre Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert Première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris |
| 14 décembre 2005 | Début des négociations des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris |
| 16 décembre 2005 | Règlement-livraison de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global Garanti |
| 12 janvier 2006 | Date limite d'exercice de l'Option de Surallocation |

** qui peut être clos par anticipation sans préavis.*

5.1.5. Procédure et période de souscription

5.1.5.1. Offre à Prix Ouvert

5.1.5.1.1. Durée de l'Offre à Prix Ouvert

L'Offre à Prix Ouvert débutera le 29 novembre 2005 et prendra fin le 12 décembre 2005, à 17 heures (heure de Paris), soit une durée de 10 jours de bourse.

5.1.5.1.2. Principales caractéristiques de l'Offre à Prix Ouvert

Les ordres émis en réponse à l'Offre à Prix Ouvert sont répartis en deux catégories d'ordre.

Ordres A

Les Ordres A sont réservés aux personnes physiques.

Les ordres A sont limités à un maximum de 370 Actions Offertes. Aucun nombre d'actions minimum n'est exigé. Les investisseurs qui souhaiteraient acquérir plus de 370 Actions Offertes devront limiter leur demande au titre d'un ordre A à 370 Actions Offertes et demander à acheter l'excédent au titre d'un ordre B.

Les ordres A bénéficieront d'un taux de service privilégié par rapport aux ordres B 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. Une même personne n'aura le droit d'émettre qu'un seul ordre A. Un ordre A ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire. 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.

Ordres B

Les Ordres B peuvent être émis par des personnes physiques, des personnes morales ou des fonds communs de placement.

Si une personne a déjà passé un ordre A, son ordre B ne pourra être confié qu'à un seul intermédiaire.

Les ordres B ne seront servis que si les ordres A sont intégralement servis.

5.1.5.1.3. Réception et transmission des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert

Les ordres émis en réponse à 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. Les personnes ne disposant pas en France de comptes permettant la souscription d'actions dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert devront à cette fin ouvrir de tels comptes chez un intermédiaire habilité lors de l'émission de leurs ordres.

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert devront être reçus par les intermédiaires habilités pendant la période d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert, soit au plus tard le 12 décembre 2005, 17 heures (heure de Paris).

Les intermédiaires habilités en assureront, conformément aux modalités prévues dans l'avis d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert publié par Euronext Paris, la transmission à Euronext Paris aux fins de centralisation.

Les ordres émis en réponse à l'Offre à Prix Ouvert seront, même en cas de réduction, irrévocables, sous réserve d'une modification de la fourchette de prix, de la fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette de prix ou d'une modification du nombre d'Actions Offertes.

5.1.5.2. Placement Global Garanti

5.1.5.2.1. Durée du Placement Global Garanti

Le Placement Global Garanti débutera le 29 novembre 2005 et devrait prendre fin au plus tard le 13 décembre 2005, à 12 heures (heure de Paris), soit une durée de 11 jours de bourse. Il pourra être clos par anticipation, sans préavis.

5.1.5.2.2. Principales caractéristiques du Placement Global Garanti

Le Placement Global Garanti sera effectué auprès d'investisseurs institutionnels en France et hors de France.

5.1.5.2.3. Réception et transmission des ordres dans le cadre du Placement Global Garanti

Les ordres seront exprimés en nombre d'actions de la Société ou en montant demandé. Ils pourront comprendre des conditions relatives au prix. Pour les ordres comportant un prix unitaire par action, seuls les ordres émis à un prix par action supérieur ou égal au Prix de l'Offre, exprimé en euros, qui sera fixé dans le cadre du Placement Global Garanti dans les conditions indiquées au paragraphe « 5.3.1 - Méthode de fixation du prix » de la présente note d'opération, seront pris en compte dans la procédure d'allocation.

Les investisseurs ou leurs intermédiaires financiers devront transmettre leurs ordres à l'établissement en charge du Placement Global Garanti au plus tard le 13 décembre 2005, 12 heures (heure de Paris), étant rappelé que le Placement Global Garanti pourra être clos par anticipation sans préavis.

Les ordres pourront faire l'objet d'une réduction totale ou partielle.

5.1.6. Montant minimum et maximum des ordres

5.1.6.1. Montant minimum et maximum des ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert

Il est renvoyé au paragraphe « 5.1.5.1.2 - Principales caractéristiques de l'Offre à Prix Ouvert » de la présente note d'opération.

5.1.6.2. Montant minimum et maximum des ordres émis dans le cadre du Placement Global Garanti

Aucun montant minimum ou maximum n'est exigé s'agissant des ordres émis dans le cadre du Placement Global Garanti.

5.1.7. Révocation de l'Offre

L'Offre, l'émission des Actions Nouvelles et la cession des Actions Cédées sont assujetties à la condition que le contrat de garantie et de placement visé au paragraphe « 5.4.3 - Garantie » de la présente note d'opération ne soit pas résilié conformément à ses termes.

Ledit contrat de garantie et de placement, qui devra être signé au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre, comportera une clause de résiliation et pourra être résilié jusqu'à la réalisation effective du règlement-livraison de l'Offre par, d'une part, l'Etablissement Garant et, d'autre part, la Société et/ou l'Actionnaire Cédant, après due concertation, en cas de survenance de certains événements de nature à rendre impossible ou à compromettre sérieusement l'Offre, en ce compris en

cas de violation par la Société ou l'Actionnaire Cédant de l'un quelconque de leurs engagements ou de l'une quelconque des déclarations et garanties stipulés dans ce contrat.

En cas de résiliation du contrat de garantie et de placement conformément à ses stipulations, l'Offre, l'émission des Actions Nouvelles et la cession des Actions Cédées seraient annulées et toutes les négociations des actions de la Société intervenues avant la date du règlement-livraison seraient rétroactivement annulées, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation. La résiliation du contrat de garantie et de placement ferait l'objet d'un avis d'Euronext Paris et d'un communiqué de presse de la Société.

5.1.8. Réduction des ordres

Dans le cas où le nombre d'actions demandées dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert serait supérieur au nombre total d'actions offertes dans ce cadre, les ordres A et les ordres B pourront chacun faire l'objet d'une réduction effectuée de manière proportionnelle au sein de chaque catégorie d'ordres, étant précisé que les ordres B ne seront servis que si les ordres A sont intégralement servis. Au cas où l'application des taux de réduction éventuels n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions de la Société, ce nombre serait arrondi par les intermédiaires conformément aux usages professionnels.

Cette réduction serait portée à la connaissance du public dans les conditions mentionnées au paragraphe « 5.1.10 - Publication du résultat de l'Offre » de la présente note d'opération.

Les ordres émis dans le cadre du Placement Global Garanti peuvent être réduits en tout ou partie.

5.1.9. Règlement-livraison des actions de la Société

La date prévue pour le règlement-livraison des Actions Nouvelles et des Actions Cédées respectivement souscrites et achetées dans le cadre de l'Offre est fixée au 16 décembre 2005, soit le troisième jour de bourse suivant la date des premières négociations. Les souscripteurs et les acheteurs des Actions Nouvelles et des Actions Cédées seront débités du montant de leur souscription et de leur achat par les intermédiaires ayant reçu leurs ordres à cette date.

Les Actions Nouvelles et les Actions Cédées respectivement souscrites et achetées seront inscrites au compte-titres respectivement de chaque souscripteur et de chaque acheteur à partir de la date de règlement-livraison des Actions Nouvelles et des Actions Cédées, soit le 16 décembre 2005.

5.1.10. Publication du résultat de l'Offre

Le résultat de l'Offre fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris et d'un communiqué de presse publié par la Société dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale. Cet avis et ce communiqué préciseront le taux de réduction éventuellement appliqué aux ordres A et aux ordres B émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert.

5.1.11. Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription

L'augmentation de capital effectuée dans le cadre de l'Offre par l'émission des Actions Nouvelles sera réalisée avec suppression du droit préférentiel de souscription.

5.2. PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES VALEURS MOBILIÈRES

5.2.1. Personnes habilitées à émettre des ordres

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global Garanti sont présentées ci-dessous.

5.2.1.1. Offre à Prix Ouvert

Les ordres A sont réservés aux personnes physiques.

Les ordres B peuvent être émis par des personnes physiques, des personnes morales ou des fonds communs de placement.

5.2.1.2. Placement Global Garanti

Le Placement Global Garanti sera effectué auprès d'investisseurs institutionnels en France et dans certains autres pays, à l'exclusion notamment des Etats-Unis d'Amérique, du Canada et du Japon.

5.2.1.3. Restrictions de placement

La diffusion du prospectus établi par la Société sur lequel l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 05-819 en date du 28 novembre 2005, lequel prospectus est composé du Document de Base et de la présente note d'opération ainsi qu'un résumé dudit prospectus, de l'un quelconque de ces documents et/ou l'offre ou la vente des actions de la Société peut, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du prospectus susmentionné, du résumé de celui-ci, du Document de Base et/ou de la présente note d'opération doivent s'informer des éventuelles restrictions découlant de la réglementation locale et s'y conformer.

Le prospectus susmentionné, son résumé, le Document de Base et/ou la présente note d'opération et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre de souscription ou d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa hors de France.

L'Etablissement Garant n'offrira les actions de la Société à la vente ou à la souscription qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre ou vente. Sous réserve des lois et règlements en vigueur, ni l'Actionnaire Cédant ni la Société n'encourent une quelconque responsabilité du fait du non-respect par l'Etablissement Garant de ces lois et règlements. Le prospectus susmentionné, son résumé, le Document de Base et/ou la présente note d'opération et les autres documents relatifs à l'Offre ne doivent pas être distribués aux États-Unis d'Amérique.

Restrictions de placement concernant les Etats-Unis d'Amérique

Les actions de la Société n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au sens de la loi de 1933 sur les valeurs mobilières des Etats-Unis d'Amérique, telle que modifiée (« **U.S. Securities Act** »).

Les actions de la Société ne peuvent être et ne seront pas offertes, vendues ou livrées sur le territoire des Etats-Unis d'Amérique (y compris leurs territoires et possessions).

Par ailleurs, jusqu'à la fin d'une période de 40 jours à compter de la date du visa de l'Autorité des marchés financiers sur le présent prospectus, une offre de vente ou une vente des actions de la Société aux Etats-Unis d'Amérique par un intermédiaire financier (qu'il participe ou non à l'Offre) pourrait violer les obligations d'enregistrement au titre de l'U.S. Securities Act.

Aucune communication portant sur l'Offre ou aucun appel au public en vue de la souscription des actions de la Société ne pourra être adressée aux Etats-Unis d'Amérique ou viser les personnes résidant ou présentes aux Etats-Unis d'Amérique. Notamment, ni prospectus susmentionné, ni son résumé, ni le Document de Base et/ou la présente note d'opération ni les autres documents relatifs à l'Offre ni aucun autre document d'offre relatif à l'offre d'actions nouvelles de la Société, ni aucun formulaire d'exercice ou information ne peut être distribué ou diffusé par un intermédiaire ou tout autre personne aux Etats-Unis d'Amérique.

Les intermédiaires habilités ne pourront accepter de notifications de souscription des actions de la Société s'ils estiment raisonnablement que cette souscription n'est pas effectuée en conformité avec les dispositions ci-dessus.

Restrictions de placement concernant le Royaume-Uni

Les actions de la Société ne seront ni offertes ni vendues au Royaume-Uni à des personnes autres que celles dont l'activité habituelle consiste à acquérir, détenir, gérer ou vendre des produits financiers (pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui) dans le cadre de leur profession ou dont il est raisonnable de penser qu'elles vont acquérir, détenir, gérer ou transférer des produits financiers (pour leur compte propre ou pour le compte de tiers) dans le cadre de leur profession ; à défaut de quoi, la vente des actions de la Société constituerait une violation par la Société de l'article 19 du *Financial Services and Markets Act*.

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 de la Société aux personnes situées au Canada ou au Japon. Par conséquent, le prospectus susmentionné, son résumé, le Document de Base et/ou la présente note d'opération et les autres documents relatifs à l'Offre ne peuvent pas être distribués ou transmis dans ces pays. Aucun achat et aucune d'actions de la Société ne peuvent être effectués 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 de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance ou de quiconque entendrait prendre une souscription de plus de 5 %

La Société n'a pas connaissance d'une intention de souscription de la part de ses principaux actionnaires ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou surveillance, à l'exception de Jean-Claude Bossez, président-directeur général de la Société, qui envisage d'émettre un ordre dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert, ou de quiconque entendrait prendre une souscription de plus de 5 %.

5.2.3. Information de pré-allocation

A titre purement indicatif, il est envisagé d'allouer à l'Offre à Prix Ouvert, sous réserve de la demande, entre 10 % et 20 % du nombre total d'Actions Offertes, après exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation. La répartition entre l'Offre à Prix Ouvert et le Placement Global Garanti sera effectuée en fonction de la demande dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et de la qualité et du niveau de la demande dans le cadre du Placement Global Garanti. Les nombres définitifs d'actions offertes dans le cadre de l'Offre allouées à l'Offre à Prix Ouvert d'une part et au Placement Global Garanti d'autre part seront arrêtés en fonction de la nature et de l'importance de la demande dans le respect des principes édictés à l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

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 d'Actions Offertes, après exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation.

Les méthodes d'allocation applicables à l'Offre à Prix Ouvert au cas où la demande d'actions excéderait le nombre d'actions offertes dans ce cadre, ainsi que le traitement préférentiel devant être accordé à certains investisseurs dans ce cadre, sont décrits au paragraphe « 5.1.5.1.2 - Principales caractéristiques de l'Offre à Prix Ouvert » de la présente note d'opération.

5.2.4. Clause d'Extension et Option de Surallocation

5.2.4.1. Clause d'Extension

Comme indiqué au paragraphe « 5.1.1 - Conditions de l'offre » de la présente note d'opération, l'Actionnaire Cédant pourra, en fonction de la demande et en accord avec la Société et l'Etablissement Garant, décider d'augmenter le nombre initial d'Actions Cédées d'un nombre d'actions égal à 370.370 de telle sorte que le produit de la cession desdites actions soit égal à 5 millions d'euros, sur la base de la borne inférieure de la fourchette de prix, soit 13,50 €. Les Actions Cédées visées par la Clause d'Extension représenteraient, sur la base de la borne supérieure de la fourchette de prix, soit 15,50 €, un maximum de 10,54 % des Actions Offertes dans le cadre de l'Offre.

Les Actions Cédées visées par la Clause d'Extension seront mises à la disposition du marché dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global Garanti au Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini au paragraphe « 5.3.1 - Méthode de fixation du prix » de la présente note d'opération).

La décision de mise en œuvre, totale ou partielle, de la Clause d'Extension sera prise au plus tard lors de la fixation du Prix de l'Offre et fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris et d'un communiqué de presse de la Société.

5.2.4.2. Option de Surallocation

Comme indiqué au paragraphe « 5.1.1 - Conditions de l'offre » de la présente note d'opération, l'Actionnaire Cédant consentira à l'Etablissement Garant une Option de Surallocation permettant l'acquisition par ce dernier, afin de couvrir d'éventuelles surallocations, permettant ainsi de faciliter les opérations de stabilisation, d'un nombre d'actions égal à 370.370 de telle sorte que le produit de la cession desdites actions soit égal à 5 millions d'euros, sur la base de la borne inférieure de la fourchette de prix, soit 13,50 €. Les Actions Cédées visées par l'Option de Surallocation représenteraient, sur la base de la borne supérieure de la fourchette de prix, soit 15,50 €, un maximum de 10,54 % des actions offertes dans le cadre de l'Offre en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de 9,54 % des actions offertes dans le cadre de l'Offre en cas d'exercice de la Clause d'Extension.

Les Actions Cédées visées par l'Option de Surallocation seront mises à la disposition du marché dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global Garanti au Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini au paragraphe « 5.3.1 - Méthode de fixation du prix » de la présente note d'opération).

L'Option de Surallocation pourra être exercée au Prix de l'Offre, en tout ou partie, par l'Etablissement Garant, pendant une période de 30 jours suivant la date de clôture de la période de souscription, soit, sur la base du calendrier indicatif des opérations, à compter du 13 décembre 2005 jusqu'au 12 janvier 2006 inclus au plus tard.

5.3. FIXATION DU PRIX

5.3.1. Méthode de fixation du prix

Le prix des actions de la Société dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sera égal au prix des actions de la Société dans le cadre du Placement Global Garanti et sera arrêté en même temps que celui-ci par le conseil d'administration (le « **Prix de l'Offre** »).

Le Prix de l'Offre résultera de la confrontation de l'offre de titres et des demandes émises par les investisseurs selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels.

Cette confrontation sera effectuée sur la base, notamment, des critères de marché suivants :

- capacité des investisseurs retenus d'assurer un développement ordonné du marché secondaire ;
- quantité demandée ;
- sensibilité au prix des demandes exprimées par ces investisseurs.

Le Prix de l'Offre pourrait se situer dans une fourchette indicative comprise entre 13,50 € et 15,50 €, fourchette qui pourra être modifiée à tout moment et y compris le jour prévu pour la fixation du Prix de l'Offre. **CETTE INFORMATION EST DONNÉE À TITRE STRICTEMENT INDICATIF ET NE PRÉJUGE PAS DU PRIX DE L'OFFRE DÉFINITIF, QUI POURRA ÊTRE FIXE EN DEHORS DE CETTE FOURCHETTE.**

En cas de modification de la fourchette de prix, en cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette de prix ou en cas de modification du nombre d'Actions Offertes, les nouvelles modalités seront portées à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué de presse publié par la Société dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale et la clôture de l'Offre à Prix Ouvert sera reportée, ou l'Offre à Prix Ouvert sera rouverte, selon le cas, de telle sorte qu'il s'écoule au moins deux jours de bourse entre la date de diffusion du communiqué et la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert. Les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert avant la publication du communiqué visé ci-avant pourront être révoqués jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert. L'avis et le communiqué susvisés indiqueront le nouveau calendrier, avec la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert, la nouvelle date prévue pour la fixation du prix et la nouvelle date de règlement-livraison.

Le Prix de l'Offre devra être versé comptant. Pour les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert, le Prix de l'Offre sera net de tous frais par les donneurs d'ordres à la date prévue pour le règlement-livraison, soit le 16 décembre 2005. L'Offre à Prix Ouvert n'est soumise à aucun droit d'enregistrement ou de timbre.

5.3.2. Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre

La fourchette de prix telle qu'elle est indiquée dans la présente note d'opération, et qui résulte de la décision prise par le conseil d'administration de la Société du 28 novembre 2005, et qui fait ressortir une capitalisation de la Société après augmentation de capital de 237,5 millions d'euros pour un prix fixé en milieu de fourchette, est cohérente avec les méthodes de valorisations usuellement employées conformément aux pratiques de marché dans le cadre de projets d'introduction en bourse et applicables à la Société.

Cette fourchette a été déterminée conformément aux pratiques de marché, après un processus au cours duquel a été prise en compte une série de facteurs, et notamment les deux analyses financières indépendantes réalisées sur la Société par les sociétés Fideuram Wargny et International Capital Bourse à la demande de cette dernière et leur perception par les investisseurs, ainsi que la connaissance par le prestataire de services d'investissement du secteur et de l'état actuel des marchés financiers. La fourchette de prix a été définitivement fixée par la Société, à partir de la synthèse des informations qui lui ont été fournies à la suite de ce processus par le prestataire de services d'investissement et par ses conseils financiers. Il est précisé que la Société n'a pas communiqué d'informations prévisionnelles autres que celles qui sont contenues dans le Document de Base, dans la présente note d'opération ainsi que dans le résumé du présent prospectus.

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 professionnels. Dans ce cadre, les investisseurs indiqueront leurs indications de souscription en fonction de la valorisation qu'ils

proposeront. Le prix final s'appréciera au regard de l'historique de la Société, des caractéristiques de son secteur d'activité et de ses perspectives de développement.

La fourchette de prix proposée peut être appréciée de la façon suivante.

5.3.2.1. Méthode retenue

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

L'ANR retenu a été calculé par revalorisation à des prix de marché actuels (au 30 juin 2005) de l'ensemble des actifs et des passifs. En particulier, les actifs immobiliers ont été repris pour leur valeur d'expertise hors droits (ANR dit de reconstitution) telle qu'elle ressort des rapports d'expertise réalisés par des experts indépendants de renom, à la demande de la Société, au 30 juin 2005 (voir la section « 10.4 - Informations contenues dans le prospectus provenant d'une tierce partie » de la présente note d'opération).

Bien que la Société ne bénéficie pas encore du statut de SIIC, l'ANR a été calculé en considérant qu'elle avait adopté ce statut et donc en intégrant une fiscalité de sortie (*exit tax*) à 16,5 % appliquée aux plus-values latentes à la date d'établissement de l'ANR.

Les résultats présentés ci-dessous s'entendent avant répartition du résultat et avant l'émission des Actions Nouvelles à laquelle il sera procédé dans le cadre de l'Offre :

| (en milliers d'unités) | <u>Au 30 juin 2005</u> |
|--|------------------------|
| Capitaux propres consolidés (avant répartition) | 140,8 |
| Reprise des impôts différés | 64,1 |
| <i>Exit tax</i> (actualisée sur 4 ans à 7 %) (*) | (27,4) |
| Ajustement sur autres actifs | - |
| Ajustement sur éléments de passif | - |
| ANR de liquidation (avant répartition et hors droits) | 177,5 |
| Droits et frais de mutation | 26,7 |
| ANR de reconstitution (avant répartition) | 204,2 |
| Nombre d'actions (avant augmentation de capital) | 15 |
| ANR de reconstitution par action | 13,61 |

(*) Le montant de l'*exit tax* hors actualisation, soit 32.310 milliers d'euros, est indiqué au paragraphe « 6.3.4 - Option de la Société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées au cours du prochain exercice » du Document de Base.

Il est à noter que l'ANR présenté ci-dessus ne tient pas compte des flux de trésorerie nets générés par la Société au cours des mois suivants l'arrêté au 30 juin 2005 et précédant l'introduction en bourse.

Les foncières cotées ont actuellement des niveaux de valorisation présentant des multiples sur leur ANR qu'elles publient.

L'application des multiples médians observés sur un échantillon de foncières cotées, sur l'ANR calculé ci-avant pour Vectrane, permet d'établir les niveaux de valorisation suivants :

| | |
|---|----------|
| Prime médiane sur un échantillon large de 13 premières foncières cotées | 19,9 % |
| Valorisation par application de la prime médiane de 19,9 % | 244,8 M€ |
| Prime médiane sur un échantillon restreint des 6 foncières cotées de taille moyenne | 17,5 % |
| Valorisation par application de la prime médiane de 17,5 % | 239,9 M€ |

| en millions d'euros | Prime (décote) | | |
|------------------------------------|----------------|---------------------|---------------|
| | ANR (*) | Capitalisation (**) | sur ANR |
| Foncière Masséna | 24,8 | 37,8 | 52,4 % |
| Société de la Tour Eiffel | 175,1 | 218,3 | 24,7 % |
| Affine | 239,3 | 238,8 | - 0,2 % |
| Acanthe Développement | 381,6 | 335,8 | - 12,0 % |
| SIIC de Paris | 380,7 | 420,0 | 10,3 % |
| Foncière des Murs | 349,4 | 450,5 | 28,9 % |
| Médiane Mid Caps | - | - | 17,5 % |
| Silic | 1.235,5 | 1.347,6 | 9,1 % |
| Bail Investissement | 1.153,2 | 1.382,3 | 19,9 % |
| Foncière des Régions | 921,0 | 1.439,6 | 56,3 % |
| Foncière Lyonnaise | 1.759,0 | 1.891,0 | 7,5 % |
| Klépierre | 2.769,9 | 3.591,6 | 29,7 % |
| Unibail | 3.710,6 | 5.114,5 | 37,8 % |
| Gecina | 4.771,7 | 5.728,9 | 20,1 % |
| Médiane Globale (***) | - | - | 19,9 % |

(*) Information publique au 30 juin 2005 sauf pour les sociétés SIIC de Paris et Foncière Masséna pour lesquelles l'information date du 31 décembre 2004.

(**) Source Datastream du 7 novembre 2005.

(***) Médiane calculée hors les sociétés Unibail et Foncière des Régions, lesquelles ne publient qu'un ANR hors droits.

5.3.2.2. Méthodes écartées

La Société ne communiquant pas de prévisions de cash flows, de résultats ou de dividendes, les méthodes de valorisation utilisant ces indicateurs (DCF-actualisation des cash flows libres futurs, multiples de comparables, actualisation de flux futurs de dividendes) ne seront pas retenus. Cela ne modifie pas la grande visibilité des cash flows produits par le portefeuille d'actifs du groupe Vectrane ni les engagements de Vectrane de distribuer au minimum 85 % de son résultat net.

L'établissement d'une valeur de liquidation de type Actif Net Réévalué de liquidation n'est pas une méthode retenue compte tenu de la stratégie de développement de la Société et du *business plan* qu'elle compte mettre en œuvre et dont certains éléments ont été présentés en section « 12 - Informations sur les tendances » du Document de Base.

5.3.3. Procédure de publication du Prix de l'Offre

Le Prix de l'Offre sera indiqué dans un avis publié par Euronext Paris et porté à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse publié par la Société le 13 décembre 2005 dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale.

En cas de modification de la fourchette de prix, la nouvelle fourchette de prix serait 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.

En cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix initiale ou, le cas échéant, de la fourchette indicative de prix modifiée, ce prix serait 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.

En cas de modification de la fourchette de prix, en cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette de prix ou en cas de modification du nombre d'Actions Offertes, les nouvelles modalités seront portées à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué de presse publié par la Société dans au moins deux journaux financiers de diffusion

nationale et la clôture de l'Offre à Prix Ouvert sera reportée, ou l'Offre à Prix Ouvert sera rouverte, selon le cas, de telle sorte qu'il s'écoule au moins deux jours de bourse entre la date de diffusion du communiqué et la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert. Les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert avant la publication du communiqué visé ci-avant pourront être révoqués jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert. L'avis et le communiqué susvisés indiqueront le nouveau calendrier, avec la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert, la nouvelle date prévue pour la fixation du prix et la nouvelle date de règlement-livraison.

En cas de report de la date de fixation du Prix de l'Offre, les nouvelles dates de clôture de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global Garanti et la nouvelle date prévue pour la fixation du Prix de l'Offre feront l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris 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 du Placement Global Garanti, la nouvelle date de fixation du Prix de l'Offre fera l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué de presse diffusé par la Société au plus tard la veille de la date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert et publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale.

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

5.3.4. 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 institutionnels et au public dans le cadre de l'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

5.3.5. Disparité de prix

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 28 septembre 2005 a décidé une augmentation du capital social de la Société d'un montant de 9,6 millions d'euros par incorporation d'une somme de 9,6 millions € prélevée sur le solde créditeur du compte de report à nouveau. Il a ainsi été créé 9,6 millions actions nouvelles de la Société émises au pair, attribuées gratuitement aux actionnaires existants de la Société proportionnellement à leur participation au capital social de la Société, à raison de 16 actions nouvelles pour 9 actions anciennes.

A l'exception de Patron Alma, les autres actionnaires de la Société ne détenaient pas un nombre d'actions anciennes suffisant pour se voir attribuer des actions nouvelles. Patron Alma s'est ainsi porté acquéreur auprès des actionnaires minoritaires des actions formant rompus et l'intégralité des actions nouvelles a donc été attribuée par le conseil d'administration du 28 septembre 2005 à Patron Alma.

Il est par ailleurs rappelé que Patron Alma a acquis le 4 juillet 2005 l'intégralité du capital social de la société Jesta Capital Corp. SA qui détenait alors l'intégralité du capital social de la Société. La valeur des fonds propres de la Société retenue par Patron Alma dans le cadre de cette acquisition s'élève à 175 millions d'euros, sur la base de la valeur du patrimoine immobilier du groupe Vectrane au 31 décembre 2004, soit une valeur par action de 11,67 € sur la base du nombre d'actions composant le capital social de la Société à la date de la présente note d'opération.

Cette valeur repose sur un périmètre d'activité du groupe Vectrane et sur des méthodes de calculs identiques à ceux retenus au paragraphe « 5.3.2 - Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre » de la présente note d'opération et fait ressortir une différence de valeur, avant augmentation de capital de la Société, comprise entre 15,71 % et 32,86 % par rapport à la fourchette de prix par action arrêtée par le conseil d'administration de la Société du 28 novembre 2005. Cette différence de valeur est justifiée par le fait que la valeur des fonds propres de la Société de 175 millions d'euros retenue par Patron Alma repose sur la valeur du patrimoine immobilier du groupe Vectrane au 31 décembre 2004 basée sur une valeur liquidative dudit patrimoine, cette valeur n'incluant donc pas les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles générés depuis le 30 juin 2005, la variation de la valeur du patrimoine immobilier du groupe Vectrane telle que déterminée au 30 juin 2005 par CB Richard Ellis et FDP Savills, les conditions de refinancement de l'endettement existant du groupe Vectrane auquel il a été procédé le 4 juillet 2005 (voir la section « 22.1 - Convention de crédit » du Document de Base) ainsi que la prise en compte des comparables de marché pour une société gérée en poursuite de l'activité. La fourchette de prix arrêtée par le conseil d'administration de la Société le 28 novembre 2005 intègre par ailleurs l'option pour le régime SIIC auquel la Société entend procéder au cours des quatre premiers mois de l'exercice 2006, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006.

5.4. PLACEMENT

5.4.1. Coordonnées du coordinateur de l'Offre

International Capital Bourse
126 rue Réaumur
75002 Paris

5.4.2. Coordonnées de l'intermédiaires en charge du service des titres et du service financier

A compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, le service des titres et le service financier seront assurés par :

Crédit Agricole Investor Services Corporate Trust
14 rue Rouget de Lisle
92862 Issy-Les-Moulineaux Cedex 09
France

5.4.3. Garantie

La Société et l'Actionnaire Cédant conclueront au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre un contrat de garantie et de placement avec l'Etablissement Garant qui portera sur la totalité des Actions Offertes et constituant une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du Code de commerce pour ce qui concerne les Actions Nouvelles.

L'Etablissement Garant s'engagera à faire acheter ou à faire souscrire, ou à défaut à acheter ou à souscrire lui-même, les Actions Offertes au Prix de l'Offre à la date de règlement-livraison. Aux termes du contrat de garantie et de placement, la Société et l'Actionnaire Cédant se sont engagés à indemniser l'Etablissement Garant dans certaines circonstances.

Ledit contrat de garantie et de placement comportera une clause de résiliation et pourra être résilié jusqu'à la réalisation effective du règlement-livraison de l'Offre par l'Etablissement Garant d'une part, et la Société et/ou l'Actionnaire Cédant d'autre part, après due concertation, en cas de survenance de certains événements d'une importance telle qu'ils rendraient impossible ou compromettraient sérieusement l'Offre, en ce compris, notamment, l'interruption, la suspension ou la limitation de manière significative des négociations des valeurs mobilières sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, la survenance, en France ou dans tout autre pays, d'un événement ou une

circonstance extérieur à l'introduction en bourse de la Société d'ordre politique (y compris des faits de guerre), financier ou économique, et affectant l'un des principaux marchés financiers des pays au sein desquels une part significative du placement des Actions Offertes a eu lieu, dont l'effet serait si défavorable que cet événement ou cette circonstance rendrait irréalisable ou compromettrait sérieusement le règlement ou la livraison des Actions Offertes, en cas de violation par la Société ou l'Actionnaire Cédant de l'un quelconque de leurs engagements ou de l'une quelconque des déclarations et garanties stipulés dans ce contrat.

En cas de résiliation du contrat de garantie et de placement conformément à ses stipulations, l'Offre serait annulée et toutes les négociations des actions de la Société intervenues avant la date du règlement-livraison seraient rétroactivement annulées, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation. La résiliation du contrat de garantie et de placement ferait l'objet d'un avis d'Euronext Paris et d'un communiqué de presse de la Société.

6. ADMISSION À LA NÉGOCIATION ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION

6.1. ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS

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

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

6.2. AUTRES DE PLACES DE COTATION EXISTANTES

Néant.

6.3. OFFRE CONCOMITANTE D' ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

Néant.

6.4. CONTRAT DE LIQUIDITÉ

Aucun contrat de liquidité n'a été conclu, à la date de la présente note d'opération, relativement aux actions de la Société.

6.5. STABILISATION

Aux termes du contrat de garantie et de placement, l'Etablissement Garant pourra éventuellement intervenir (mais n'y sera en aucun cas tenu) aux fins de stabilisation du marché de l'action de la Société, dans le respect des dispositions 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 (abus de marché). Conformément à l'article 10 1 du règlement susmentionné, les opérations de stabilisation ne pourront être effectuées à un prix unitaire supérieur au Prix de l'Offre.

Ces interventions sont susceptibles de stabiliser, soutenir ou affecter le cours des actions de la Société et pourront ainsi aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait autrement. 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 le marché Eurolist d'Euronext Paris ou de toute autre manière. Elles pourront être effectuées à compter de l'annonce au public des conditions définitives de l'Offre jusqu'à la date limite d'exercice de l'Option de Surallocation, soit du 13 décembre 2005 au 12 janvier 2006 selon le calendrier indicatif de l'Offre. L'Etablissement Garant pourra effectuer des opérations de stabilisation 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 du 23 décembre 2003.

7. DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE

7.1. DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE

Il est rappelé que Patron Alma détient, à la date de la présente note d'opération, l'intégralité du capital de la Société (à l'exception des actions de la Société que chaque administrateur de la Société se doit de détenir aux termes des statuts et d'une action de la Société détenue par le censeur).

Patron Alma procèdera à la cession de 2.222.222 Actions Cédées dans le cadre de l'Offre, en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation.

Le nombre d'Actions Cédées par Patron Alma dans le cadre de l'Offre pourra être porté à 2.592.592 Actions Cédées, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et en l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation, et à 2.962.962 Actions Cédées, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation.

Les Actions Cédées sont toutes intégralement libérées, de même nature et de même catégorie.

7.2. CONVENTION DE BLOPAGE

A compter de la date de signature du contrat de garantie et de placement, la Société et l'Actionnaire Cédant s'engageront à ne procéder à aucune émission ou cession d'actions de la Société ou de valeurs mobilières donnant directement ou indirectement accès à des actions de la Société pendant une période de 180 jours suivant la date de règlement-livraison des actions de la Société. L'Actionnaire Cédant s'engagera également à ne pas procéder à la cession de plus de 20 % des actions de la Société ou des valeurs mobilières donnant directement ou indirectement accès à des actions de la Société qu'il détiendra à l'issue de la mise à la disposition du marché des Actions Cédées (en ce compris la mise à la disposition du marché des Actions Cédées en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation) pendant une période de 180 jours à compter de l'expiration de la première période susvisée.

Il est toutefois précisé que les opérations suivantes seront exclues du champ d'application de l'engagement de la Société :

- les actions de la Société qui pourront être émises à l'occasion d'une fusion de la Société avec une autre société pour autant qu'une telle opération soit effectuée dans le cadre d'une restructuration interne du groupe Vectrane ainsi que tous titres de capital qui pourraient être émis, offerts ou cédés dans le contexte d'une opération de croissance externe liée à un rapprochement industriel (offre publique d'échange, fusion, scission, apport partiel d'actifs ou toute opération d'effet similaire équivalent) pour autant que le bénéficiaire recevant des titres de capital s'engage à les conserver jusqu'à la fin de la période expirant 180 jours calendaires après la date de règlement-livraison des actions de la Société ;
- les titres de capital qui pourront être émis à l'occasion d'une augmentation de capital réservée aux salariés de la Société ;
- les titres de capital résultant de droits octroyés ou de titres émis préalablement à la date de signature du contrat de garantie et de placement en ce compris les titres de capital résultant de l'exercice d'options de souscription ou d'achat d'actions susceptibles d'être attribuées par la Société ou de l'attribution gratuite d'actions de la Société ; ainsi que
- les actions susceptibles d'être rachetées dans le cadre d'un programme de rachat conduit par la Société conformément aux dispositions applicables.

Il est par ailleurs précisé que les opérations suivantes seront exclues du champ d'application de l'engagement de conservation de l'Actionnaire Cédant :

- la cession des actions visées par l'Option de Surallocation ;
- les transferts (sous quelque forme que ce soit) au profit d'un partenaire industriel de la Société, sous réserve que le partenaire bénéficiant du transfert reprenne à son compte l'engagement de l'Actionnaire Cédant de ne pas transférer les titres de capital ainsi acquis jusqu'à la fin des périodes susmentionnées et dans les proportions susmentionnées ;
- les transferts (sous quelque forme que ce soit) à une entité contrôlée, qui contrôle, ou sous contrôle commun au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, sous réserve que l'entité bénéficiant du transfert reprenne à son compte l'engagement de l'Actionnaire Cédant de ne pas transférer les titres de capital ainsi acquis jusqu'à la fin des périodes susmentionnées et dans les proportions susmentionnées ; ainsi que
- les titres de capital qui pourront être cédés à l'occasion d'une offre réservée aux salariés de la Société.

Un même engagement a été pris par l'Actionnaire Cédant auprès d'Euronext Paris.

8. DÉPENSES LIÉES À L'OFFRE

Comme indiqué au paragraphe « 5.1.3 - Montant de l'Offre » de la présente note d'opération et sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette de prix, soit 14,50 €,

- le produit brut de la cession par l'Actionnaire Cédant des Actions Cédées sera de 32.222 milliers d'euros, en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ;
- le produit brut de la cession par l'Actionnaire Cédant des Actions Cédées sera porté à 37.593 milliers d'euros, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et en l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation ; et
- le produit brut de la cession par l'Actionnaire Cédant des Actions Cédées porté à 42.963 milliers d'euros, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation.

Par ailleurs, le produit brut de l'émission par la Société des Actions Nouvelles sera approximativement de 20 millions d'euros.

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette de prix, la rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à environ 2.178 milliers d'euros en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation, à environ 2.366 milliers d'euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et en l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation, et à environ 2.554 milliers d'euros, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation. Elle sera répartie entre la Société et l'Actionnaire Cédant au prorata des Actions Nouvelles et des Actions Cédées respectivement souscrites et achetées dans le cadre de l'Offre.

Les frais juridiques, comptables et administratifs à la charge de la Société sont estimés à environ 1.460 milliers d'euros. La part des frais et charges de l'Offre qui sera à la charge de la Société sera imputée sur la prime d'émission, conformément à la septième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 27 octobre 2005.

Sur cette base, le produit net de l'émission par la Société des Actions Nouvelles sera approximativement de 19.150 milliers d'euros.

9. DILUTION

A la date de la présente note d'opération, le capital social de la Société s'élève à 15 millions d'euros.

Les tableaux ci-après présentent la répartition du capital social et des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre d'Actions Nouvelles et d'Actions Cédées respectivement souscrites et achetées par des tiers non actionnaires à la date de la présente note d'opération :

- sur la base d'un Prix de l'Offre égal à 13,50 €, soit la borne inférieure de la fourchette de prix :

| Actionnaires | Avant l'opération | | Après l'opération en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation | | Après l'opération en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et en l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation | | Après l'opération en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation | |
|---|-------------------|-----------------------------|--|-----------------------------|---|-----------------------------|---|-----------------------------|
| | Nombre d'actions | % capital et droits de vote | Nombre d'actions | % capital et droits de vote | Nombre d'actions | % capital et droits de vote | Nombre d'actions | % capital et droits de vote |
| Patron Alma ... | 14.999.992 | 100 | 12.777.770 | 77,5 | 12.407.400 | 75,3 | 12.037.030 | 73,0 |
| Administrateurs et censeur ⁽¹⁾ ... | 8 | non significatif | 8 | non significatif | 8 | non significatif | 8 | non significatif |
| Public | - | - | 3.703.703 | 22,5 | 4.074.073 | 24,7 | 4.444.443 | 27,0 |
| Total | 15.000.000 | 100 | 16.481.481 | 100 | 16.481.481 | 100 | 16.481.481 | 100 |

(1) Les administrateurs sont au nombre de sept : Jean-Claude Bossez, Christine Bonteil, Claude Breuil, K'thiel (Keith) Breslauer, Jason Meads, Patron Capital Limited et Bertrand Schwab, chacun détenant une action de la Société. Patrick Sabban, censeur, détient une action de la Société.

- sur la base d'un Prix de l'Offre égal à 15,50 €, soit la borne supérieure de la fourchette de prix :

| Actionnaires | Avant l'opération | | Après l'opération en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation | | Après l'opération en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et en l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation | | Après l'opération en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation | |
|---|-------------------|-----------------------------|--|-----------------------------|---|-----------------------------|---|-----------------------------|
| | Nombre d'actions | % capital et droits de vote | Nombre d'actions | % capital et droits de vote | Nombre d'actions | % capital et droits de vote | Nombre d'actions | % capital et droits de vote |
| Patron Alma ... | 14.999.992 | 100 | 12.777.770 | 78,4 | 12.407.400 | 76,2 | 12.037.030 | 73,9 |
| Administrateurs et censeur ⁽¹⁾ ... | 8 | non significatif | 8 | non significatif | 8 | non significatif | 8 | non significatif |
| Public | - | - | 3.512.544 | 21,6 | 3.882.914 | 23,8 | 4.253.284 | 26,1 |
| Total | 15.000.000 | 100 | 16.290.322 | 100 | 16.290.322 | 100 | 16.290.322 | 100 |

(1) Les administrateurs sont au nombre de sept : Jean-Claude Bossez, Christine Bonteil, Claude Breuil, K'thiel (Keith) Breslauer, Jason Meads, Patron Capital Limited et Bertrand Schwab, chacun détenant une action de la Société. Patrick Sabban, censeur, détient une action de la Société.

Le tableau ci-après présente l'incidence sur les capitaux propres par action de l'Offre :

| | Au 30 septembre 2005 | | |
|--|----------------------|---|---|
| | | Après l'opération et sur la base d'un Prix de l'Offre égal à 13,50 €, soit la borne inférieure de la fourchette de prix | Après l'opération et sur la base d'un Prix de l'Offre égal à 15,50 €, soit la borne supérieure de la fourchette de prix |
| Capitaux propres consolidés | 143.886.000 € | 161.503.961 € | 161.503.974 € |
| Capital | 15.000.000 € | 16.481.481 € | 16.290.323 € |
| Prime d'émission | 0 € | 16.136.480 € | 16.327.651 € |
| Réserve légale et primes | 571.000 € | 571.000 € | 571.000 € |
| Réserves consolidées | 128.315.000 € | 128.315.000 € | 128.315.000 € |
| Nombre d'actions existantes | 15.000.000 | 16.481.481 | 16.290.323 |
| Capitaux propres par action | 9,59 € | 9,80 € | 9,92 € |

10. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

10.1. CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE

International Capital Bourse
126 rue Réaumur
75002 Paris
Chef de file
Teneur de livre
Coordinateur de l'opération

Sodica
100 boulevard du Montparnasse
75014 Paris
Conseil

10.2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

10.2.1. Commissaires aux comptes titulaires

KPMG Audit
représenté par Fabrice Odent
1, cours Valmy, 92923 Paris La Défense Cedex
Date de début du premier mandat : 28 septembre 2005
Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 29 juin 2005*
Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010

LNA LEGUIDE NAIM ET ASSOCIES

représenté par Paul Naïm
21, rue Clément Marot, 75008 Paris
Date de début du premier mandat : 16 février 2004
Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 16 février 2004
Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009

* HCA, commissaire aux comptes titulaire de la Société depuis sa constitution et dont le mandat a été renouvelé pour la dernière fois le 29 juin 2005 pour six exercices, a démissionné le 6 septembre 2005. KPMG Audit a été nommé en remplacement par l'assemblée générale extraordinaire du 28 septembre 2005 pour la durée restante du mandat en cours.

10.2.2. Commissaires aux comptes suppléants

SCP de Commissaires aux Comptes Jean-Claude André et Autres
représenté par Danielle Prut
Suppléant de KPMG Audit
2 bis, rue de Villiers, 92309 Levallois Perret Cedex
Date de début du premier mandat : 28 septembre 2005
Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 29 juin 2005**
Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010

Charles Leguide

Suppléant de LNA LEGUIDE NAIM ET ASSOCIES
21, rue Clément Marot, 75008 Paris
Date de début du premier mandat : 16 février 2004
Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 16 février 2004
Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009

**Laurent Maarek, commissaire aux comptes suppléant de la Société depuis sa constitution et dont le mandat a été renouvelé pour la dernière fois le 29 juin 2005 pour six exercices, a démissionné le 6 septembre 2005. SCP de Commissaires aux Comptes Jean-Claude André et Autres a été nommé en remplacement par l'assemblée générale extraordinaire du 28 septembre 2005 pour la durée restante du mandat en cours.

10.3. RAPPORT D'EXPERT INCLUS DANS LA PRÉSENTE NOTE D'OPÉRATION

Néant.

10.4. INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS PROVENANT D'UNE TIERCE PARTIE

Il est rappelé que, conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs de marché (CESR - *Committee of European Securities Regulators*) en date de février 2005, la Société a nommé FPD Savills et CB Richard Ellis en qualité d'experts indépendants aux fins de procéder à une évaluation indépendante s'agissant, pour FPD Savills, des actifs immobiliers de bureaux du groupe Vectrane et, pour CB Richard Ellis, des actifs immobiliers de loisirs du groupe Vectrane.

CB Richard Ellis, 145-151 rue de Courcelles, 75017 Paris, représenté par Denis François, et FDP Savills, 55 boulevard Haussmann, 75008 Paris, représenté par Simon Orr, sont des experts indépendants reconnus dans le secteur immobilier et disposent à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par la Société. CB Richard Ellis et FDP Savills n'ont aucun intérêt important dans la Société ou dans une société du groupe Vectrane de nature à remettre en cause leur indépendance.

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

Un descriptif résumé des méthodes de valorisation utilisées figure au paragraphe « 9.3.2.2 - Méthodes d'évaluation des actifs » du Document de Base. Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR - *Committee of European Securities Regulators*) en date de février 2005, une synthèse des rapports d'évaluation des patrimoines d'immobilier de bureaux et d'immobilier de loisirs établis respectivement par FDP Savills et CB Richard Ellis figure du chapitre « 23 - Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts » du Document de Base. Ces synthèses ont été reproduites dans leur intégralité avec l'accord respectivement de FDP Savills et de CB Richard Ellis.

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

10.5. EVÉNEMENTS RÉCENTS

Aucun fait ou événement significatif n'est intervenu depuis l'enregistrement par l'Autorité des marchés financiers du Document de Base le 18 novembre 2005, à l'exception de la nomination de Jean-Claude Bossez, président du conseil d'administration de la Société, en qualité de directeur général de la Société le 24 novembre 2005.

vectrane

The logo graphic consists of four vertical bars of increasing height from left to right, colored in a gradient of blue. The bars are positioned behind the text 'vectrane', with the tallest bar on the right side of the word.