

Avertissement: Ce texte est une traduction du résumé et de certaines parties du Prospectus. Le Prospectus a été préparé uniquement en anglais. La Société est responsable de la vérification de la cohérence entre la version anglaise du Prospectus et les résumés en néerlandais, français et tchèque. En cas de divergences entre les différentes versions, c'est la version anglaise qui prévaut. Les références faites à des sections du Prospectus dans cette traduction se rapportent aux sections respectives du Prospectus anglais. Avant de décider de souscrire des Actions Offertes, il est recommandé aux investisseurs de lire le Prospectus dans son intégralité. Le Prospectus sera disponible gratuitement en Belgique au KBC Telecenter au numéro de téléphone 03 283 29 70, au Contact Center d'ING Belgique au numéro de téléphone 02 464 60 02. Ce Prospectus et les résumés sont également disponibles sous certaines conditions sur les sites web suivants : www.vgpparks.eu, www.kbcsecurities.be, www.kbc.be, www.ing.be et www.patria-direct.cz

VGP

Offre en souscription d'un maximum de 50 millions d'euros d'Actions Nouvelles avec strips VVPR.

L'Offre peut être supplémente d'une option de sur-allocation de maximum 15% des Actions Nouvelles.

L'Offre se compose d'offres publiques en Belgique et en République tchèque et d'un placement privé auprès d'investisseurs institutionnels dans certains pays de l'Espace Economique Européen et en Suisse.

L'émission des Actions Nouvelles est soumise à la condition suspensive de la Clôture de l'Offre.

La Société octroiera au *Global Coordinator & Bookrunner* des warrants de sur-allocation, exerçable jusqu'au trentième jour calendrier suivant le premier Jour de Cotation, afin de souscrire à des actions nouvelles jusqu'à maximum 15% des Actions Nouvelles au Prix de Souscription.

Le Prix de Souscription sera déterminé dans une fourchette de prix qui sera publiée dans la presse financière belge et tchèque ainsi que sur le site web de la Société (www.vgpparks.eu) et sur les sites web des Managers et des Banques Guichet, le ou aux alentours du 21 novembre 2007. Le montant de l'Offre, le Prix de Souscription, le nombre d'Actions Nouvelles à émettre et la méthode d'allocation seront publiés via les mêmes médias le ou aux alentours du 7 décembre 2007.

Une demande a été introduite pour l'admission à la cote de toutes les Actions ainsi que de tous les strips VVPR sur Eurolist by Euronext Brussels en Belgique et sur le Main Market de la Prague Stock Exchange en République tchèque.

Il est prévu que la négociation des titres commencera le ou aux alentours du 7 décembre 2007.

Les Actions et les strips VVPR seront négociés en euros sur Eurolist by Euronext Brussels en Belgique. Les Actions seront échangées en couronnes tchèques (CZK) sur le Main Market de la Prague Stock Exchange en République tchèque.

Avant l'Offre, il n'y a pas eu de marché public pour les Actions et les strips VVPR.

AVERTISSEMENT

L'Offre et la distribution de ce Prospectus sont soumises à certaines restrictions, mentionnées dans le chapitre « Avertissements et remarques » du Prospectus. Investir dans les Actions présente des risques considérables. Il est recommandé aux investisseurs de lire attentivement les risques décrits dans le chapitre « Facteurs de risque ».

Le résultat net du Groupe pour la période 2004 jusqu'au 30 juin 2007 est principalement réalisé par des plus-values sur le portefeuille immobilier. Par conséquent une baisse du marché immobilier ou un changement négatif dans l'une des suppositions ou l'un des paramètres pris en compte lors de la valorisation des immobiliers (taux d'intérêt, situation économique locale, perception du marché, prévisions du rendement du marché, inflation) pourraient diminuer la valeur du portefeuille immobilier et avoir un impact substantiel défavorable sur les résultats opérationnels du Groupe.

Ces éléments ne sont pas sous le contrôle du Groupe. Il se peut que le Groupe ne puisse compenser totalement ses moins-values avec les loyers futurs anticipés, résultant dans un effet négatif du résultat opérationnel.

KBC Securities

Offre Publique en Belgique	Global Coordinator & Bookrunner Offre Publique en République tchèque	Placement Privé
KBC Securities Lead Manager	Patria Lead Manager	KBC Securities / Patria Lead Managers
ING Belgium Co-lead Manager		ING Co-lead Manager

Banques Guichet

Les managers ci-dessus ainsi que KBC Bank, CBC Banque, Patria Direct et CSOB

Table des Matières

RESUME	1
1 La Société VGP NV	1
1.1 Réorganisation précédant l'Offre	1
1.2 VGP NV	1
1.3 Résumé des activités	1
1.4 Principaux atouts	2
1.5 Stratégie	2
1.6 Politique de dividende	3
1.7 Gouvernance d'entreprise	3
2 Brève introduction aux marchés sur lesquels le Groupe opère ou a l'intention d'opérer	3
3 L'Offre	4
3.1 Termes et Conditions	4
3.2 Emploi des produits	7
3.3 Frais et rémunération des intermédiaires	8
3.4 Dates clés	8
4 Informations financières sélectives	9
4.1 Résumé combiné du compte de pertes et profits	9
4.2 Prévision du revenu locatif annuel contracté et maturité	10
4.3 Développements récents	10
5 Facteurs de risque	10
INFORMATIONS SELECTIVES SUR LES ACTIVITES DE LA SOCIETE	15
1 Introduction	15
2 Brève historique du Groupe	15
3 Vue d'ensemble des faits historiques pertinents	16
4 Stratégie de business	16
5 Les activités du Groupe	18
5.1 Un <i>business model</i> entièrement intégré	18
5.2 Activités pour tiers	20
5.3 Coopération avec des spécialistes	20
6 Stratégie d'expansion	20
7 Ressources humaines	22
7.1 L'équipe du Groupe	22
7.2 Planning RH en fonction de l'expansion en Europe centrale	24
8 Analyse du portefeuille	25

RESUME

Les mots dont la première lettre est en majuscules – au singulier ou au pluriel – sont utilisés dans le sens tel qu’il est défini dans la section intitulée « Définitions » ou dans le sens qui leur est donné plus loin.

Ce résumé doit être lu uniquement comme une introduction au Prospectus. Il contient des informations sélectionnées sur VGP NV et sur l’Offre. Le résumé doit être lu conjointement avec les informations plus détaillées, les états financiers consolidés et les notes explicatives qui figurent ailleurs dans le Prospectus. Il doit également être lu conjointement avec les informations fournies dans la section intitulée « Facteurs de risque ». Toute décision d’investir dans les Actions Offertes doit être fondée sur un examen du Prospectus complet. Si une action concernant les informations contenues dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l’investisseur plaignant pourrait, selon la législation applicable, être amené à devoir supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Personne ne peut être tenu responsable, en droit civil, simplement sur la base du résumé ou de sa traduction, à moins que le contenu ne soit trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus.

1 La Société VGP NV

1.1 Réorganisation précédant l’Offre

Avant l’Offre, une réorganisation aura lieu par le biais d’un Apport en Nature, qui fera de la Société la société mère de VGP Park Olomouc a.s., VGP Park Nýřany a.s., VGP Park Lovosice a.s., VGP Park Hradec Králové a.s., VGP Park Liberec a.s., Industrie Park Sever a.s., VGP Park Turnov a.s. et VGP – industriální stavby s.r.o. Ceci fait l’objet d’une description plus détaillée au Chapitre V, Section 4.2 du Prospectus.

1.2 VGP NV

VGP NV est une société à responsabilité limitée qui fut incorporée sous le droit belge pour une période indéterminée le 6 février 2007. La Société fut incorporée par Messieurs Jan Van Geet et Bart Van Malderen. Le siège social de la Société se situe à Greenland – Bourgmestre Étienne Demunterlaan 5, 1090 Bruxelles (Belgique) – et la Société est enregistrée sous le numéro d’entreprise 0887.216.042 (Registre des Entités Légales de Bruxelles).

La Société, un holding qui correspond aux exceptions de l’article 4, section 3, 1 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d’investissement, n’a pas été établie en tant que sicafi. Par conséquent, la Société ne bénéficie pas des avantages fiscaux d’un fonds immobilier belge et n’est pas soumise au cadre réglementaire applicable à ce type de fonds.

1.3 Résumé des activités

Le Groupe est un groupe immobilier spécialisé dans l’acquisition, le développement et la gestion de biens immobiliers semi-industriels, c’est-à-dire de bâtiments pouvant être utilisés à des fins logistiques et dans le cadre d’activités industrielles légères. Le Groupe s’intéresse uniquement à des terrains stratégiques de par leur emplacement en Europe centrale et en Allemagne et propices au développement de parcs d’activités semi-industriels d’une certaine taille, de façon à constituer une vaste banque de terrains bien diversifiée et de grande qualité.

Le Groupe construit et développe des biens immobiliers semi-industriels de haut niveau pour son propre compte, qu’il loue ensuite à des clients de bonne réputation par le biais de contrats de bail commerciaux à long terme. Le Groupe dispose d’une équipe interne qui gère toutes les activités d’un *business model* entièrement intégré : de l’identification et de l’acquisition du terrain à la conceptualisation et au design du projet, en passant par la supervision des travaux de construction, les contacts avec les locataires potentiels et le *facility management* de son propre portefeuille immobilier.

Dans une moindre mesure, le Groupe fournit toujours des services de *facility management* à des tiers.

Le Groupe a pour objectif de devenir un promoteur dominant et un propriétaire de biens immobiliers semi-industriels de premier plan en Europe centrale et en Allemagne.

1.4 Principaux atouts

- Groupe immobilier spécialisé à la fois dans le développement et la gestion d'un portefeuille de biens immobiliers semi-industriels de haut niveau très bien situés, en toute propriété.
- Forte présence géographique sur les marchés d'Europe centrale : République tchèque, Slovaquie, Hongrie et Lettonie ; stratégie visant à de nouvelles expansions vers, entre autres, la Roumanie, l'Estonie, la Lituanie et l'Allemagne. Le Groupe est parvenu à s'établir fermement sur le marché de l'immobilier semi-industriel surtout en République tchèque où il a été l'un des premiers à démarrer ses activités il y a 5 ans.
- Perspectives de croissance attractives sur les marchés où le Groupe est ou a l'intention d'être actif, en Europe centrale et en Allemagne.
- Banque de terrains diversifiée d'un point de vue géographique et portefeuille de biens immobiliers semi-industriels récents et de qualité situés à des endroits stratégiques. Tous les biens semi-industriels de son portefeuille se valent au point de vue de la qualité dans la finition, des exigences techniques et de la standardisation des équipements et des fonctionnalités, ce qui contribue à augmenter la valeur à long terme de ces biens immobiliers et leurs chances futures de remise en location.
- Banque de terrains stratégiques de par leur emplacement qui représentent un total de 2.334.171 m² dont 1.815.158 m² situés en République tchèque et qui garantissent le développement ultérieur de son portefeuille existant de biens semi-industriels.
- Regrouper des biens semi-industriels dans des parcs d'activités stratégiquement situés permet de réaliser des économies d'échelle et offre des avantages commerciaux tels que de multiples alternatives et des possibilités d'expansion pour les locataires.
- Augmentation du nombre de projets terminés et loués par le biais de contrats de bail d'une durée moyenne de 5 ans et avec un taux d'inoccupation en dessous du marché.
- Capacités et compétences internes à la société qui permettent l'existence d'un *business model* entièrement intégré qui se compose comme suit: la prospection et l'acquisition de terrains, la prise en charge et la gestion du processus complet de développement et de la location, ensuite la gestion du portefeuille des biens existants. Les bons résultats obtenus par le management en sont la preuve.
- Accorder une attention particulière et intense à la création de valeur pour l'actionnaire à la fois par une sélection attentive du terrain, la gestion du processus de développement et la négociation commerciale en termes de location des biens développés. De plus, les perspectives de forte croissance économique de la région complétées par la compression des taux de rendement du secteur immobilier soutiennent davantage la création de valeur pour l'actionnaire.

1.5 Stratégie

Le Groupe poursuit une stratégie de croissance en termes de développement d'une banque de terrains stratégiques propices au développement de projets de constructions semi-industrielles, Clef-sur-porte, et prêtes à être louées. Les terrains sont qualifiés en tant que zones pour activités semi-industrielles. Le management de VGP est convaincu que le bon emplacement du terrain et la haute qualité de ses projets immobiliers contribuent à augmenter la valeur à long terme de son portefeuille.

Le Groupe concentre son travail sur le secteur des projets d'installations semi-industrielles situés en Europe centrale et en Allemagne. Des projets de haute qualité sont toujours développés sur la base des standards de construction VGP, avec des adaptations éventuelles pour répondre aux exigences spécifiques des futures locataires mais en garantissant toujours un usage à buts multiples et une remise en location possible à l'avenir. Dans leur phase initiale de développement, certains projets sont réalisés au risque du Groupe (c'est-à-dire sans être pré-loués).

Les constructions, qui répondent aux standards de qualité moderne les plus récents, sont louées selon des baux à long terme à des locataires actifs dans le secteur semi-industriel, y compris le stockage mais également l'assemblage, le reconditionnement et le traitement final des marchandises avant d'être acheminées chez les clients industriels ou les détaillants.

Les terrains se situent à proximité de villes et/ou de centres de production très fréquentés, avec un accès optimal à l'infrastructure de transport.

Le Groupe compte sur les compétences internes de son équipe pour exécuter son *business model* entièrement intégré, qui comprend les étapes suivantes : l'identification et l'acquisition des terrains et le développement de l'infrastructure, le design des bâtiments, la coordination des aspects relatifs à l'architecture et à l'ingénierie, l'administration pour obtenir les permis nécessaires, la coordination des travaux de construction (sur le chantier également) et, lorsque ceux-ci sont terminés, le *facility management* du portefeuille immobilier.

Les membres de l'équipe négocient et concluent des contrats avec des entreprises de construction ; ils contrôlent aussi le suivi et la coordination des activités de construction elles-mêmes.

1.6 Politique de dividendes

La Société a l'intention de poursuivre une politique de distribution de dividendes régulière. La déclaration et le paiement des dividendes par la Société et leur montant dépendront du résultat opérationnel du Groupe, de sa situation financière, de ses besoins en trésorerie, des perspectives futures, des profits disponibles pour la distribution et d'autres facteurs qui seront jugés pertinents au moment opportun.

Le Groupe construit un portefeuille d'actifs substantiel et connaît actuellement une phase de forte croissance. La Société commencera à payer des dividendes au moment qu'elle aura atteint un portefeuille lui permettant de générer un niveau de loyers suffisant pour poursuivre une politique de distribution de dividendes soutenue. La Société a l'intention d'utiliser le revenu locatif, après déduction des frais opérationnels et financiers, principalement pour sa politique de paiement de dividendes. Le management prévoit de payer les premiers dividendes en 2009.

1.7 Gouvernance d'entreprise

Dès la Clôture de l'Offre, le conseil d'administration de la Société sera composé de cinq membres, dont trois sont des directeurs indépendants.

La Société adoptera une charte de gouvernance d'entreprise conformément aux recommandations contenues dans le Code Belge de Gouvernance d'Entreprise publié le 9 décembre 2004 par le Comité Belge de Gouvernance d'Entreprise. Le conseil d'administration de la Société a l'intention de se conformer au Code Belge de Gouvernance d'Entreprise ; il estime cependant que certaines dérogations aux dispositions du code se justifient, étant donné la situation particulière de la Société. Le conseil d'administration de la Société reverra de temps à autre sa charte de gouvernance d'entreprise et la modifiera comme il l'estime nécessaire et pertinent.

Deloitte CVBA, dont les bureaux se situent à Avenue Louise 240, 1050 Bruxelles, Belgique, représentée par M. Gino Desmet a été nommé auditeur statutaire de la Société sujette à la Clôture de l'Offre, par une assemblée générale extraordinaire préalable à l'Offre.

2 Brève introduction aux marchés sur lesquels le Groupe opère ou à l'intention d'opérer

Les marchés immobiliers dans lesquels le Groupe investit ou souhaite investir (Europe centrale et Allemagne) ont connu une augmentation significative des activités d'investissement au cours des dix dernières années. Un climat de taux d'intérêt baissants, une forte croissance économique et une stabilité grandissante des taux de change ont également alimenté le segment de marché semi-industriel dans la région. Cependant, jusqu'à ce jour, ce segment de marché s'est montré moins sensible aux changements de l'environnement économique au niveau non seulement de l'offre mais aussi de la qualité des biens, attirant ainsi promoteurs et investisseurs. Le segment de marché semi-industriel est en train de rattraper graduellement les autres segments du marché immobilier qui avaient auparavant déjà gagné l'intérêt d'investisseurs (internationaux) et de promoteurs.

Le segment de marché semi-industriel a subi une compression significative du taux de rendement au cours de ces quelques dernières années résultant dans des taux de rendement se rapprochant de ceux de la plupart des marchés d'Europe de l'Ouest et se maintiennent dans une fourchette de 6 à 8 % (pour les marchés principaux d'Europe centrale comme la République tchèque, la Hongrie, la Pologne et la Slovaquie).

3 L'Offre

3.1 Termes et conditions

Offre	<p>L'Offre se compose d'offres publiques en Belgique et en République tchèque et d'un placement privé international auprès d'investisseurs institutionnels dans certains pays de l'Espace Economique Européen et en Suisse.</p> <p>L'intention est d'offrir un maximum de 40 % des Actions Offertes (à l'exception de l'option de Sur-allocation) aux investisseurs particuliers. Toutefois, en cas de sursouscription par les investisseurs particuliers ou institutionnels, ce ratio pourra être modifié (voir plus loin la section intitulée «Allocation»).</p>
Actions Offertes	<p>Les Actions Offertes consistent en (i) un maximum de 50 millions d'euros d'Actions Nouvelles avec strips VVPR qui sont offertes par la Société, (ii) 15% des Actions Nouvelles (les «Actions Additionnelles») si elle est exercée, une Option de Sur-allocation de maximum.</p>
Option de Sur-allocation	<p>La Société octroiera lors d'une assemblée générale extraordinaire des actionnaires, qui sera tenue avant la Période de Souscription, au <i>Global Coordinator & Bookrunner</i> des warrants de sur-allocation. Celui-ci peut exercer ces Warrants de sur-allocation pendant une période de trente jours calendriers à compter de la date du premier Jour de Cotation, correspondant à un maximum de 15% des Actions Nouvelles, au Prix de Souscription, dans le seul but de couvrir les sur-allocations.</p> <p>Les Actions couvrant l'Option de Sur-allocation seront des Actions Nouvelles sans Strips VVPR. Pour plus de détails, se reporter au Chapitre III, Section 4 du Prospectus intitulée «Option de Sur-allocation – Stabilisation».</p>
Période de Souscription	<p>L'Offre est ouverte du 21 novembre 2007 au 5 décembre 2007 à 16 heures CET, sous réserve d'une clôture anticipée. La Période de Souscription sera, dans tous les cas, ouverte pendant au moins 6 jours ouvrables à compter de la disponibilité du Prospectus. La Période de Souscription est la même pour tous les investisseurs, particuliers et institutionnels.</p> <p>En tenant compte du fait que la Période de Souscription peut être clôturée anticipativement et qu'un traitement préférentiel peut être réservé aux ordres de souscription reçus d'investisseurs particuliers avant 16 heures CET le 28 novembre 2007, les investisseurs sont invités à introduire leurs ordres de souscription dès que possible.</p>
Prix de Souscription	<p>Le prix par Action Offerte et la clé d'allocation seront fixés après la clôture de la période de constitution du livre d'ordres (<i>bookbuilding</i>). Le Prix de Souscription est exprimé en euros et est le même pour tous les investisseurs, particuliers et institutionnels. Le Prix de Souscription sera fixé sur base d'une procédure de <i>bookbuilding</i> pendant la Période de Souscription à l'intérieur d'une fourchette de prix prédéfinie, qui sera publiée avant l'ouverture de la Période de Souscription dans la presse financière belge et tchèque, ainsi que sur le site web de la Société (www.vgpparks.eu) et sur les sites web des Managers et des Banques Guichet, sous la forme d'un addendum au Prospectus tel qu'il a été approuvé par la</p>

CBFA et notifié à la Banque Nationale Tchèque. Seuls les investisseurs institutionnels ont le droit de participer à la constitution du livre d'ordres. Le Prix de Souscription ne dépassera en aucun cas la limite supérieure de la fourchette de prix prédéfinie. Après la clôture de la Période de Souscription, le conseil d'administration de la Société déterminera le Prix de Souscription dès que possible, en concertation avec le *Global Coordinator & Bookrunner*.

Le Prix de Souscription et l'allocation d'Actions seront notifiés à la CBFA et à la Banque Nationale Tchèque et publiés dans la presse financière belge et tchèque, ainsi que sur le site web de la Société (www.vgpparks.eu) et sur les sites web des Managers et des Banques Guichet, le premier jour de publication qui suit le jour où ils ont été fixés.

Allocation

Il est prévu que l'allocation des Actions Offertes ait lieu immédiatement après la détermination du Prix de Souscription.

En cas de sursouscription, la proportion envisagée pour les investisseurs particuliers (40 % des Actions Offertes à l'exception de celles couvrant l'Option de Sur-allocation) pourrait être ajustée. Minimum 10 % des Actions Offertes allouées en Belgique seront allouées aux investisseurs particuliers conformément au Décret Royal belge du 17 mai 2007 relatif aux pratiques sur le marché primaire.

En cas de sursouscription, les demandes des investisseurs seront réduites. L'attribution aux investisseurs institutionnels dépendra de l'analyse quantitative et qualitative du livre d'ordres.

L'attribution des Actions aux investisseurs particuliers sera faite sur base de critères objectifs tels que, entre autres, l'allocation préférentielle des ordres de souscription reçus d'investisseurs particuliers avant 16 heures CET le 28 novembre 2007, ou introduits par des investisseurs particuliers directement auprès des Banques Guichet. En tenant compte de la possibilité d'une clôture anticipée et du traitement préférentiel des ordres de souscription reçus d'investisseurs particuliers au plus tard le 28 novembre 2007, 16 heures CET, les investisseurs sont invités à introduire leurs ordres de souscription le plus tôt possible à partir du 21 novembre 2007. La clé d'allocation sera publiée dans la presse financière belge et tchèque, ainsi que sur le site web de la Société (www.vgpparks.eu) et sur les sites web des Managers et des Banques Guichet, le premier jour de publication qui suit l'allocation.

Paiement, règlement et livraison des Actions Offertes

Le paiement et la livraison des Actions Offertes auront lieu le troisième jour ouvrable suivant l'allocation. Cette date sera publiée dans la presse financière belge et tchèque, ainsi que sur le site web de la Société (www.vgpparks.eu) et sur les sites web des Managers et des Banques Guichet, en même temps que le Prix de Souscription et l'allocation.

Les Actions Offertes sont des actions au porteur qui seront représentées par un ou plusieurs certificats déposés auprès de Clearstream, qui agira en tant que dépositaire central. Elles seront livrées uniquement par une inscription en compte auprès

d'Euroclear Belgium, le dépositaire central des titres belges, et d'Univyc a.s. (Univyc), une filiale de la *Prague Stock Exchange* autorisée à procéder à des échanges à la *Prague Stock Exchange*. Les intermédiaires financiers qui sont des membres directs de ou qui ont un lien indirect (via des banques locales correspondantes) avec Clearstream ou Univyc livreront les Actions Offertes à leurs clients/investisseurs en créditant leurs comptes titres de leurs intérêts dans les Actions Offertes le plus rapidement possible après l'allocation, qui devrait avoir lieu le ou aux alentours du 6 décembre 2007.

Participation aux résultats

Les Actions participent aux résultats de la Société dès le premier jour de l'exercice en cours qui se termine le 31 décembre 2007.

La Société a l'intention de poursuivre une politique de distribution de dividendes régulière. La déclaration et le paiement des dividendes par la Société et leur montant dépendront du résultat opérationnel du Groupe, de sa situation financière, de ses besoins en trésorerie, des perspectives futures, des profits disponibles pour la distribution et d'autres facteurs qui seront jugés pertinents au moment opportun.

Le Groupe construit un portefeuille d'actifs substantiel et connaît actuellement une phase de forte croissance. La Société commencera à payer des dividendes au moment qu'elle aura atteint un portefeuille lui permettant de générer un niveau de loyers suffisant pour poursuivre une politique de distribution de dividendes soutenue. La Société a l'intention d'utiliser le revenu locatif, après déduction des frais opérationnels et financiers, principalement pour sa politique de paiement de dividendes. Le management prévoit de payer les premiers dividendes en 2009.

Cotation et code des titres

Une demande a été introduite pour l'admission des Actions et VVPR-strips sur le marché principal en Belgique sur Eurolist by Euronext Brussels et sur le *Main Market* de la *Prague Stock Exchange*, à condition que, jusqu'à la Date de Clôture, les Actions soient cotées et échangées conditionnellement sur une base *if-and-when-issued-and-delivered*. Cette mise à la cote et cet échange conditionnels sont prévus le premier jour de bourse après la date d'allocation.

Les Actions et les strips VVPR seront exprimés en EUR en Belgique. Les Actions seront échangées en CZK en République tchèque.

Le code ISIN des Actions est BE0003878957 et BE0005621926 pour les strips VVPR.

Le code ISIN des Actions sera identique pour les deux marchés.

Lock-up

Les Actionnaires Cédants s'engagent, à partir de la Date de Cotation et au moins pendant 365 jours à compter de la Date de Clôture de l'Offre, à ne pas vendre ou tenter de vendre ou solliciter des offres d'achat d'Actions, de warrants ou d'autres titres, à ne pas accorder des options, des titres convertibles ou d'autres droits de souscrire ou d'acheter des actions et à ne pas conclure des contrats (y compris des transactions dérivées) et ne pas prendre des engagements ayant des effets similaires sauf (i) conformément à

l'incentive plan (voir Chapitre V, Section 5), (ii) en ce qui concerne les Actions Existantes empruntées par le *Global Coordinator & Bookrunner* dans le cadre des «stock lending agreements», et sauf (iii) s'il s'agit de la vente par VM Invest à M. Jan Van Geet et à M. Jan Procházka d'un certain nombre d'Actions dans la Société et du transfert consécutif de ces Actions par M. Jan Van Geet et M. Jan Procházka à Alsgard conformément aux dispositions contenues dans le Chapitre V, Section 5, excepté après 180 jours après la Date de Clôture de l'Offre et moyennant un accord écrit préalable du *Global Coordinator & Bookrunner* (dont l'octroi ne peut être refusé déraisonnablement).

La Société ne pourra, à partir de la Date de Cotation et au moins pendant 365 jours à compter de la Date de Clôture de l'Offre, sauf en cas d'accord écrit préalable du *Global Coordinator & Bookrunner* (dont l'octroi ne peut être refusé déraisonnablement), (i) émettre ou vendre, tenter de vendre, solliciter des offres d'achat d'Actions, de warrants ou d'autres titres, ou accorder des options, des titres convertibles ou d'autres droits de souscrire, ou acheter des actions ou conclure des contrats (y compris des transactions dérivées) ou prendre des engagements ayant des effets similaires, ou (ii) acheter le moindre de ses titres ou réduire son capital d'actions d'une manière ou d'une autre.

Strip VVPR

Les Actions Nouvelles sont offertes avec strips VVPR, un coupon de précompte réduit. En règle générale, un précompte mobilier belge de 25 % est prélevé sur le montant des dividendes. Les strips VVPR permettent aux résidents belges de bénéficier d'un précompte de 15 % au lieu de 25 % sur les dividendes payés par des sociétés belges (voir Chapitre III, Section 9 du Prospectus intitulée « Taxation »). Tous les investisseurs belges auxquels des Actions Nouvelles sont allouées recevront des strips VVPR, à moins que le souscripteur ne renonce à son droit de recevoir des strips VVPR lorsqu'il introduit un ordre ou introduit une demande pour des Actions Offertes.

Les *Underwriters* feront leur meilleur effort afin que les investisseurs particuliers résidant en Belgique se voient allouer des Actions Nouvelles avec strips VVPR conformément à la stratégie de distribution telle que définie au Chapitre III, Section 3.5. du Prospectus.

Uniquement les Actions Nouvelles auront des strips VVPR.

3.2 Emploi des produits

La Société a l'intention d'affecter le produit net des Actions Offertes :

- (I) à l'acquisition de nouveaux terrains stratégiques de par leur situation en (entre autres) République tchèque, Allemagne, Hongrie, Slovaquie, Roumanie, Estonie, Lituanie et Lettonie; et
- (II) à l'achèvement des travaux de construction en cours et à la construction et au développement de projets de construction de haute qualité dans les parcs d'activités.

(Voir Chapitre II, Section 7 du Prospectus intitulée «Raisons de l'Offre et utilisation du produit»)

La Société estime que le produit net (c'est-à-dire le produit des Actions Nouvelles auquel ont été soustraits tous les coûts proportionnels de transaction liés à l'Offre) des Actions Nouvelles sera affecté

pour environ 80 % à l'acquisition de terrains (voir (i)). Le reste sera affecté à l'achèvement des travaux de construction (voir (ii)).

3.3 Frais et rémunération des intermédiaires

L'ensemble des coûts de l'Offre inclut la rémunération de la CBFA en Belgique et des autorités du marché tchèque et des autorités boursières en Belgique et en République tchèque, les coûts liés aux publications légales obligatoires, les honoraires des conseillers, les commissions des Underwriters et les autres frais administratifs. L'ensemble des coûts est estimé à 3.882 keuros ou 6,8 % de l'Offre. Ces frais seront supportés par la Société.

3.4 Dates clés

Le calendrier ci-dessous est un calendrier prévisionnel susceptible de changer en cas de circonstances inattendues.

Etant donné le fait que la période de constitution du livre d'ordres peut être clôturée avant le 5 décembre 2007, ce qui sera annoncé dans la presse financière belge et tchèque, les dates mentionnées ci-dessous pour la détermination du prix, l'allocation, l'échange et la Clôture de l'Offre pourraient être modifiées.

Publication du Prospectus et des termes et conditions de l'Offre	21 novembre 2007	
Période de constitution du livre d'ordres Période de Souscription	Du 21 novembre au 5 décembre 2007	
Fin de la première période de souscription et date à laquelle une clôture anticipée est possible.	28 novembre 2007	28 novembre 2007
Détermination du Prix de Souscription et allocation des Actions	Le ou aux alentours du 6 décembre 2007	J-1
Publication (*) des résultats de l'Offre, incluant le Prix de Souscription et l'allocation	Le ou aux alentours du 7 décembre 2007	J
Cotation sur une base <i>if-and-when-issued-and-delivered</i>	7 décembre 2007	J ou au plus tard J+1
Date de Clôture / Règlement	11 décembre 2007	J+2

(*) Premier jour ouvrable suivant le jour où le Prix de Souscription et l'allocation auront été décidés et, dans tous les cas, pas plus tard que le cinquième jour ouvrable après la fin de la Période de Souscription.

4 Informations financières sélectives

Le résumé des états financiers combinés du Groupe Historique des Sociétés (tel qu'il est défini dans les notes 2 et 3 en bas de page du Chapitre I, Section 1) repris ci-dessous doit être lu conjointement avec le Chapitre X, «Informations financières». Les données financières combinées sont tirées des états financiers combinés du Groupe Historique des Sociétés qui ont été audités par KPMG Bedrijfsrevisoren, des auditeurs indépendants. Les états financiers et les comptes desquels ont été tirées les données financières combinées de ce résumé ont été préparés conformément aux IFRS (*International Financial Reporting Standards*).

4.1 Résumé du bilan combiné et du compte de résultat

Résumé du bilan combiné - audité

(en milliers d'euros)	Semestre	Année clôturée le		
	Clôturé le 30-juin-07*	31-dec-06	31-dec-05	31-dec-04
Immeubles de placement	139.540	96.146	58.288	7.531
Projets de développement	11.112	6.955	1.413	7.076
Autres actifs immobilisés	534	375	227	329
Total actifs immobilisés	151.186	103.476	59.928	14.936
Total actifs courants	16.298	6.164	24.009	2.396
Total de l'Actif	167.484	109.640	83.937	17.332
Total des capitaux propres	63.091	43.106	19.581	2.240
Total passif non-courants	86.539	59.661	48.932	14.252
Total passif courants	17.853	6.874	15.424	841
Total du Passif	167.484	109.640	83.937	17.332

* Chiffres basés sur les états financiers consolidés de VGP NV, pro forma au 30 juin 2007

Résumé du compte de résultat - audité

(en milliers d'euros)	Semestre clôturé		Année clôturée		
	30 juin-07**	30-Jun-06	31-Dec-06	31-Dec-05	31-Dec-04
Revenu locatif brut	2.349	1.235	2.581	2.130	561
Charges opérationnelles immobilières	(661)	(293)	(706)	(398)	(198)
Revenu locatif net	1.688	942	1.875	1.732	363
Variations positives de la juste valeur sur investissements immobiliers	23.483	8.186	17.024	21.980*	926
Variations négatives de la juste valeur sur investissements immobiliers	—	—	—	—	—
Variations de la juste valeur sur investissements immobiliers	23.483	8.186	17.024	21.980	926
Autres revenus	266	—	40	421	30
Autres dépenses (dépenses administratives incluses)	(20)	(174)	(140)	(1)	(29)
Autres revenus nets / (Dépenses)	246	(174)	(100)	420	1
Résultat opérationnel net avant résultat financier	25.417	8.954	18.799	24.132	1.290
Revenus financiers	1.765	967	991	23	18
Charges financières	(921)	(688)	(1.794)	(1.517)	(774)
Résultat financier net	844	279	(803)	(1.495)	(756)
Résultat avant impôt	26.261	9.233	17.996	22.638	534
Impôts	(6.375)	(2.249)	(4.249)	(5.364)	(125)
Profit net pour la Période	19.886	6.984	13.747	17.275	409

* 12,775k euros de variations positives de la juste valeur sur les terrains de VGP Park Horní Počernice déjà inclus en 2005.

**Chiffres basés sur les états financiers consolidés de VGP NV, pro forma au 30 juin 2007

Profit Net

Le profit net pour le semestre qui se termine le 30 juin 2007 s'élève à 19,9 millions d'euros, par rapport à 7,0 millions d'euros pour la même période en 2006. Cette augmentation est principalement due à l'ajustement positif de la valeur vénale égal à 23,5 millions d'euros. De plus, le profit net a été impacté par un impôt différé de 6,4 millions d'euros.

Le profit net pour l'exercice 2006 s'élevait à 13,7 millions d'euros, par rapport à 17,3 millions d'euros pour l'exercice 2005, ce qui représente une diminution de 20,4 pour cent. Cette diminution était principalement due à l'ajustement de la valeur vénale de 22,0 millions d'euros en 2005 par rapport à 17,0 millions d'euros pour l'exercice 2006. Et ceci par rapport à un profit net pour l'exercice 2004 de 0,4 million d'euros. L'augmentation du profit net pour l'exercice 2005 par rapport à l'exercice 2004 était principalement due à l'ajustement positif de la valeur vénale de 22,0 millions d'euros (par rapport à 1,0 million d'euros pour l'exercice 2004), ce qui, dans une certaine mesure, était compensé par des coûts nets de financement plus élevés et des taxes différées plus élevées, relatives à l'ajustement de la valeur vénale du portefeuille. Les 22,0 millions d'euros d'ajustement de la valeur vénale de 2005 incluaient un bénéfice de valeur vénale de 12,8 millions euros sur les terrains de développement de VGP Horní Poceřnice à enregistrer selon les règles de comptabilité des IRFS.

4.2 Prévision du revenu locatif annuel contracté et maturité

Le revenu locatif annuel prévu par le management (basé sur les positions sécurisées des terrains au 31 août 2007) peut être résumé comme suit :

(en milliers d'euros)	Revenu locatif réel	Revenu locatif annuel estimé		
	Semestre clôturé le 30 Juin 2007	Année se clôturant en Déc 2007	Année se clôturant en Déc 2008	Année se clôturant en Déc 2009
Venant des positions sécurisées des terrains	2.349	5.103	11.888	23.850

Source : Management Business Plan

Au 30 juin 2007, le Groupe avait 7.681.000 euros d'engagements de loyer (sur une base annuelle). Ces engagements de loyer se rapportent aux baux existants et futurs.

La durée moyenne pondérée des engagements de loyer au 31 août 2007 est de 6.3 ans. Les engagements de loyer ont le profil de maturité suivant :

Maturité des engagements de bail	<1 an	1-2 ans	>2-5 ans	>5-10 ans
% du revenu locatif annualisé	4%	3%	55%	38%

4.3 Développements récents

Les engagements de loyer montrent une évolution positive et, au 31 août 2007, les engagements de bail existants (sur une base annuelle) ont augmenté pour atteindre 11.072.000 euros. Ceci résulte en une prévision du revenu locatif annuel du Groupe – basée sur les positions sécurisées des terrains au 31 août 2007 – garantie à 100 pour cent en 2007, à 93 pour cent en 2008 et à 46 pour cent en 2009.

A partir du 17 Septembre 2007, le nombre total de m² en propriété atteignait les 1.779.048 m² et encore 1.155.123 m² en option susceptibles de faire l'objet d'accords d'achat futurs (2.334.171 m² au total).

5 Facteurs de risque

Avant de décider d'investir dans les Actions Offertes, les investisseurs potentiels sont invités à prendre en considération les risques mentionnés ci-dessous et décrits dans la section « Facteurs de risque » ainsi que toutes les autres informations présentes dans ce Prospectus. Les facteurs de risque suivants sont ceux qui ont été identifiés par la Société à la Date du Prospectus comme étant susceptibles d'influencer les activités du Groupe, sa situation financière, ses résultats et son développement. Toutefois, la liste ci-dessous n'est pas exhaustive et d'autres éléments, facteurs ou risques peuvent avoir un impact sur le Groupe, ses activités, sa situation financière ou le cours des actions. L'ordre dans lequel les risques sont cités ne reflète pas la probabilité qu'ils se produisent ou l'ampleur ou l'importance de chacun de ces risques. Il faut également souligner le fait que ce Résumé contient uniquement un résumé des facteurs de risque expliqués plus en détails plus loin dans le Prospectus.

Le Groupe est et sera exposé aux risques suivants :

Risques liés à l'industrie, aux biens et aux opérations du Groupe

- Risques liés à la nature du business du Groupe : acquérir, promouvoir, être propriétaire de, gérer un portefeuille immobilier semi-industriel;

Les résultats et les perspectives du Groupe dépendent entre autres de sa capacité à identifier et acquérir des projets immobiliers intéressants et à les commercialiser sous des conditions économiquement intéressantes. Etant donné que le business du Groupe comprend l'acquisition, la promotion et le fonctionnement de biens immobiliers, il est soumis à des risques immobiliers fonctionnels, dont certains ne peuvent être contrôlés par le Groupe.

- Risques liés aux activités de développement du Groupe;

Pendant la phase initiale des projets de développement, le Groupe supporte normalement les coûts du projet et ne perçoit des revenus qu'à une date ultérieure.

- Risques liés à la législation;

Comme le Groupe est actif ou a l'intention de développer son business dans sept pays d'Europe centrale et en Allemagne, il est soumis à une large gamme de lois et de règlements européens, nationaux et locaux.

- Risques liés à la nature et à la composition de son portefeuille: terrains pour le développement, biens immobiliers semi-industriels, bureaux;

Le portefeuille immobilier du Groupe se compose uniquement de biens semi-industriels. De ce fait, une crise économique dans ce secteur pourrait avoir un impact matériel défavorable sur les activités du Groupe, sa situation financière, ses résultats et ses cash flows. En cas de résiliation du contrat de bail d'un bien semi-industriel comprenant des bureaux annexes, il pourrait s'avérer difficile de trouver un nouveau locataire à la recherche d'un tel bien.

- Risques liés à la capacité de générer des revenus locatifs continus;

La valeur d'un bien locatif dépend dans une large mesure de la durée restante des baux de location qui s'y rapportent ainsi que de la solvabilité des locataires.

- Risques liés à la capacité de générer des plus-values;

Une baisse du marché immobilier ou un changement négatif dans l'une des suppositions ou l'un des facteurs pris en compte lors de la valorisation d'un bien (taux d'intérêt, situation économique locale, perception du marché, prévisions du rendement du marché, inflation) pourraient diminuer la valeur du bien et avoir un impact substantiel défavorable sur les résultats opérationnels du Groupe.

- Concurrence accrue;

Les marchés sur lesquels le Groupe opère sont en proie à la concurrence locale et internationale.

- Capacité à gérer la croissance et à maintenir un contrôle approprié et efficace du portefeuille;

Le succès futur du Groupe dépendra en partie de sa capacité à gérer les nouvelles expansions à venir et à identifier les opportunités d'investissement intéressantes.

- Risque de plaintes liées à l'environnement;

Bien qu'elles aient réalisé jusqu'ici tous leurs projets sur des terres auparavant agricoles où la présence de polluants environnementaux est peu probable, les filiales pourraient, lorsqu'elles acquièrent de nouveaux terrains, courir le risque d'acheter un terrain qui contient des polluants environnementaux (tels que déchets, pétrole ou autres produits chimiques toxiques) qui sont dangereux pour l'environnement ou pour la santé des personnes qui travaillent sur les chantiers.

- Risque lié à l'entretien du bien;

Pour rester attractif et pour générer un flot de revenus à long terme, un bien doit être entretenu, voire même, dans certains cas, amélioré pour répondre aux besoins changeants du marché.

- Risques d'assurance de l'immobilier;

Les biens immobiliers du Groupe peuvent être endommagés ou détruits par un acte de violence, une catastrophe naturelle, une guerre civile, une attaque terroriste ou un accident, qui peut également être un accident en rapport avec les marchandises qui y sont stockées. Toutefois, certains risques peuvent être soit impossibles à assurer, soit impossibles à assurer d'un point de vue économique.

Une assurance insuffisante ou l'apparition d'un risque impossible à assurer peuvent avoir un impact défavorable sur le Groupe, son business, sa situation financière, ses résultats opérationnels et son cash flow.

- Risques liés aux marchandises entreposées par les clients du Groupe;

Bien que les termes des contrats de bail standard pour les clients interdisent le stockage de substances illégales ou de certaines autres marchandises dans les locaux du Groupe, celui-ci ne peut pas exclure la possibilité d'être finalement tenu responsable des marchandises stockées par ses clients.

- Dépendance par rapport au personnel clé;

Le Groupe dépend dans une large mesure de l'expertise et des qualités commerciales de ses équipes managériales, commerciales et techniques.

- Litiges;

Le Groupe peut être mêlé à des conflits avec des locataires ou des parties commerciales tierces avec qui il entretient des relations ou encore avec d'autres parties intervenant dans la location ou dans les affaires qui y sont liées.

Risques financiers

- Risques liés à une insolvabilité potentielle;

En cas d'insolvabilité d'une des filiales, les créanciers financiers et commerciaux de celle-ci seront habilités (y compris à la suite d'hypothèques prises sur les biens immobiliers) à recevoir des paiements provenant du capital de la Filiale en question avant que tout le capital ne soit distribué à ses actionnaires.

- Evolution du ratio d'endettement du Groupe;

Le Groupe prévoit d'augmenter le montant des emprunts de manière significative à moyen terme. La Société prévoit, dans un avenir proche et après l'Offre, d'opérer avec un ratio d'endettement capital emprunté/capital social (endettement net/fonds propre) égal à maximum 2 pour 1.

- Evolution des taux d'intérêt;

Les variations dans les taux d'intérêt pourraient avoir un impact défavorable sur la capacité du Groupe à obtenir ou à rembourser des prêts et d'autres financements dans des conditions favorables.

- Fluctuations des taux de change;

Les revenus du Groupe s'expriment principalement en euros. Toutefois, les dépenses, l'actif et le passif, sont enregistrés dans un certain nombre de monnaies différentes autres que l'euro, et surtout en couronnes tchèques.

- Risques liés aux impôts;

De nouvelles législations en matière d'impôts ainsi que des interprétations différentes des règlements en la matière dans les différents pays dans lesquels la Société opère pourraient avoir un impact négatif sur la position du Groupe par rapport aux impôts.

Risques liés à la République tchèque et à d'autres pays de l'Europe centrale

- La Prague Stock Exchange est considérablement plus petite et dispose de moins de liquidités que les marchés de titres de certains autres pays;

On ne peut pas garantir que les Actions, même s'il est prévu qu'elles soient cotées sur le *Main Market* de la *Prague Stock Exchange*, seront activement échangées et, si elles ne le sont pas, il est probable que cela augmentera la volatilité des prix et/ou aura un impact défavorable sur le cours des Actions. Ce risque est limité par le fait que les Actions seront également échangées sur Eurolist by Euronext Brussels.

- Des développements sociaux, économiques ou politiques en République tchèque ou dans d'autres pays de l'Europe centrale;

Investir dans les Actions Offertes peut signifier prendre plus de risques qu'en cas d'investissement dans des titres d'émetteurs semblables sur des marchés plus développés.

- Risques inhérents aux titres de propriété des biens;

- Défauts dans les titres de propriété;

A cause des incohérences présentes dans l'interprétation et la mise en pratique des lois par les autorités compétentes et à cause de la possibilité que le processus d'acquisition ne remplisse pas toutes les conditions légales, les filiales situées en République tchèque, Slovaquie, Lituanie et Hongrie pourraient ne pas avoir droit aux terrains malgré le fait qu'elles soient enregistrées comme étant les propriétaires de ces terrains dans le registre immobilier adéquat.

- Terrains sujets à des contrats d'achat futurs;

Un certain nombre de terrains destinés à différents projets de construction par les filiales en question est sujet à des contrats d'achat futurs. Ces contrats d'achat futurs dépendent de l'exécution ou la non-exécution potentiels des obligations du vendeur.

- Demandes de restitution;

Sous la loi tchèque, slovaque, lituanienne et hongroise, il était possible de réclamer la restitution de la propriété de biens nationalisés précédemment (y compris de biens immobiliers).

- Les systèmes juridiques et les garanties procédurales en République tchèque et dans d'autres pays de l'Europe centrale ne sont pas encore entièrement développés.

Les systèmes juridiques en République tchèque et dans d'autres pays de l'Europe centrale ont connu des changements radicaux au cours de ces dernières années, ce qui peut avoir eu pour résultat des mises en pratique incohérentes des lois et règlements existants et un sentiment d'incertitude par rapport à cette mise en pratique et à l'effet des lois et règlements nouveaux. De même, il pourrait ne pas être possible d'obtenir de recours légal à temps ou même pas de recours du tout.

Risques liés à l'Offre

- Absence de marché public liquide pour les Actions et les strips VVPR;

Avant l'Offre, il n'existait pas de marché public pour les Actions et les strips VVPR; après l'Offre, il se peut qu'un marché public actif concernant les Actions et les strips VVPR ne puisse pas être développé ou soutenu.

- **Emploi des produits;**
Le conseil d'administration du Groupe et le management détermineront, à leur seule discrétion et sans devoir obtenir l'approbation des actionnaires, les montants et le timing des dépenses actuelles et futures du Groupe, qui dépendront de différents facteurs de marché.
- **Dilution future;**
Si la Société lève des fonds pour des montants significatifs par tel ou tel autre moyen, cela pourrait causer une dilution considérable des actionnaires.
- **Volatilité du cours de l'Action ;**
De nombreux facteurs peuvent avoir un impact significatif sur le cours des Actions et sa volatilité.
- **Pas de montant minimal pour l'Offre;**
Le Groupe est habilité à émettre moins d'Actions Nouvelles que pour le montant maximal anticipé de 50 millions d'euros. Par conséquent, le Groupe pourrait devoir réduire son niveau d'investissement, faire appel à d'autres financements ou s'écarter de la stratégie d'investissement prévue.
- **Présence d'actionnaires significatifs;**
Alsgard et VGP MISV sont des sociétés liées à M. Jan Van Geet. VM Invest est une société liée à M. Bart Van Malderen. Alsgard, VGP MISV, VM Invest, M. Jan Van Geet et M. Bart Van Malderen ont l'intention de mener une politique commune de longue durée envers la Société et sont parvenus à des accords sur le transfert des droits de vote dans la Société. Ils estiment agir de concert.
- **La Société encourra des dépenses accrues à cause de son statut d'entreprise publique;**
En tant qu'entreprise publique, la Société encourra des dépenses supplémentaires (légales, de comptabilité et autres) qu'elle n'aurait pas à assumer si elle était une entreprise privée.
- **Les investisseurs particuliers tchèques pourraient être confrontés à des risques liés au taux de change;**
Les investisseurs particuliers tchèques qui n'ont pas à leur disposition une somme correspondante en euros pour payer les Actions Offertes qu'ils ont souscrites pourraient, à compter de la souscription des Actions Offertes et jusqu'au règlement de leurs ordres, être exposés à un risque d'évolution défavorable du taux de change.
- **Risques liés à l'échange conditionnel;**
Les investisseurs souhaitant s'engager dans des transactions dans les Actions avant la Date de Clôture, que ces transactions soient menées sur Eurolist by Euronext Brussels, le *Main Market* de la *Prague Stock Exchange* ou ailleurs, doivent être conscients que l'augmentation de capital pourrait éventuellement ne pas avoir lieu le 11 décembre 2007, ou pourrait ne pas avoir lieu du tout, si certaines conditions n'étaient pas remplies ou si certains événements ne se produisaient pas ou si l'*Underwriting Agreement* n'était pas signé.

INFORMATIONS SELECTIVES SUR LES ACTIVITES DE LA SOCIETE

1 Introduction

Le Groupe est un groupe immobilier spécialisé dans l'acquisition, le développement et la gestion de biens immobiliers semi-industriels, c'est-à-dire de bâtiments pouvant être utilisés à des fins logistiques et dans le cadre d'activités industrielles légères. Le Groupe s'intéresse uniquement à des terrains stratégiques de par leur emplacement en Europe centrale et en Allemagne et propices au développement de parcs d'activités semi-industriels d'une certaine taille, de façon à constituer une vaste banque de terrains diversifiée et de grande qualité.

Le Groupe construit et développe des biens immobiliers semi-industriels de haut niveau pour son propre compte, qu'il loue ensuite à des clients de bonne réputation par le biais de contrats de bail commerciaux à long terme. Le Groupe dispose d'une équipe interne qui gère toutes les activités d'un *business model* entièrement intégré : de l'identification et de l'acquisition du terrain à la conceptualisation et au design du projet, en passant par la supervision des travaux de construction, les contacts avec les locataires potentiels et le *facility management* de son propre portefeuille immobilier.

Le Groupe a pour objectif de devenir un promoteur dominant et un propriétaire de biens immobiliers semi-industriels de premier plan en Europe centrale et en Allemagne.

2 Brève histoire du Groupe

Le concept VGP a été mis sur pied par Jan Van Geet en l'espace de quelques années et il a démarré au cours de la deuxième moitié des années 90.

En 1993, à l'âge de 23 ans, Jan Van Geet débuta sa carrière en République tchèque comme assistant junior à la direction chez Ontex, un fabricant belge de serviettes hygiéniques. C'est à ce titre qu'il devint responsable de la construction des nouveaux locaux industriels d'Ontex à Turnov (République tchèque) en 1996.

Fort de cette première expérience, il décida de commencer à développer des projets de construction semi-industriels en République tchèque. Il attira des investisseurs/des partenaires pour financer ces projets qui étaient pris dans leur portefeuille.

En 1999, un certain nombre de projets de construction semi-industriels furent réalisés pour être ensuite loués par différentes parties tierces. Le portefeuille immobilier fut apporté en nature par son propriétaire à l'occasion de la cotation sur Euronext Brussels de WDP, un fonds immobilier belge («sicafi»). Cette cotation marqua également le début d'une intense coopération, qui conduisit finalement à la construction de plusieurs autres projets semi-industriels dans la région de Mladá Boleslav (République tchèque).

Au même moment, plusieurs projets pour des investisseurs tiers furent construits sous la direction de Jan Van Geet et de l'équipe qu'il a mise en place pendant cette période. Cela aboutit à une connaissance et un know-how approfondis du marché immobilier tchèque, de son environnement juridique et réglementaire, à davantage de compétences techniques dans le domaine des projets de construction semi-industriels et du *facility management* lié à ceux-ci.

En 2002, le succès de Jan Van Geet et de son équipe aboutit à un accord important avec la famille Van Malderen pour créer un portefeuille de biens semi-industriels en République tchèque.

Selon cet accord, Jan Van Geet et son équipe furent chargés d'acquérir les terrains, de développer et concevoir les projets, de coordonner l'entièreté des processus de construction et de contracter les projets, d'en arranger également la location à des parties tierces pour ensuite s'occuper du *facility management* qui en découle.

La famille Van Malderen quant à elle assumait le rôle d'investisseur et engloba tous ces projets dans son portefeuille. Cet accord marqua l'envol du portefeuille VGP et établit les fondements de la plateforme opérationnelle actuelle.

3 Vue d'ensemble des faits historiques pertinents

Période	Description
1998	<ul style="list-style-type: none">• Lancement du Groupe• Démarrage de la coordination et de la construction de bâtiments commerciaux et semi-industriels pour le compte de tiers
2002	Démarrage du développement d'un portefeuille en pleine propriété avec les premières constructions que sont Blue Park, Green Park et Green Tower.
2005-2006	Acquisition d'un vaste terrain à Prague (Horní Počernice – 73 ha).
2006	<ul style="list-style-type: none">• Début de la construction du VGP Park à Horní Počernice.• Expansion régionale en République tchèque avec l'acquisition de plusieurs autres terrains stratégiques à Olomouc, Nýřany, Lovosice, Hradec Králové, Liberec et Turnov.
2007	Expansion à travers l'Europe centrale avec l'acquisition de terrains en Lettonie (Riga), Slovaquie (Bratislava) et Hongrie (Győr).

4 Stratégie de business

La stratégie de business du Groupe se base sur les principes suivants:

- Des terrains stratégiques par leur emplacement;
- Une attention particulière accordée aux parcs d'activités pour réaliser des économies d'échelle;
- Bâtiments immobiliers semi-industriels standardisés de haute qualité;
- Des compétences internes qui permettent un *business model* entièrement intégré;
- Une banque de terrains considérable qui garantit de nouvelles expansions;
- Une stratégie de développement et de maintien.

Terrains stratégiques de par leur emplacement

La priorité numéro 1 du Groupe est de se constituer une vaste banque de terrains en trouvant des emplacements de haut niveau pour des projets semi-industriels. Les critères d'investissement pour évaluer l'attractivité des terrains prospectés sont les suivants:

- (i) Bonne situation, à proximité des/avec une bonne liaison aux autoroutes et périphériques;
- (ii) Aux environs de villes importantes et/ou de centres de production, de manière à garantir la disponibilité d'une main-d'œuvre pour les futurs locataires;
- (iii) Disposer de permis nécessaires autorisant les activités de logistique, commerciales ou de production légère;
- (iv) Une superficie assez large pour permettre la création d'un parc d'activités VGP, ce qui signifie que plusieurs bâtiments peuvent être érigés sur un même terrain;
- (v) Pour un prix d'achat conforme au prix du marché ou inférieur à celui-ci.

Le Groupe est convaincu que ces critères d'investissement contribuent à augmenter la valeur à long terme de son portefeuille immobilier.

Une attention particulière accordée aux parcs d'activités

Le management de VGP est convaincu que le concept de parc d'activités, c'est-à-dire celui consistant à avoir plusieurs bâtiments sur le même terrain, comporte des avantages importants :

- (i) La conception des services en commun, tels que l'électricité, l'évacuation des eaux, le traitement des eaux usées, la protection contre les incendies et sprinklage, les systèmes de communication, les zones vertes et l'entretien est plus facile à organiser et moins coûteuse;

- (ii) Les formalités administratives comme les permis ou les négociations avec les autorités locales et les fournisseurs de services nécessitent moins d'input par locataire et par mètre carré;
- (iii) Le Groupe peut construire un premier bâtiment «à son risque» (c'est-à-dire sans qu'il soit loué à l'avance), créant ainsi un effet de démonstration qui rend le parc VGP vivant et attractif afin d'attirer des locataires potentiels et développer le site;
- (iv) Les sous-traitants peuvent offrir de meilleurs prix et s'engager dans des délais d'exécution plus courts si plus de projets sont disponibles pour eux dans le même parc;
- (v) Certains locataires, actifs dans le secteur de la fabrication, sous-traitent leurs activités de logistique. Cela génère des économies d'échelle pour les deux parties et leur permet de bénéficier mutuellement de leur proximité;
- (vi) Plusieurs projets au même endroit rendent la gestion, le contrôle et le *facility management* de ceux-ci plus efficaces;
- (vii) Le dernier avantage, et peut-être le plus important de tous : ce concept a une grande valeur commerciale étant donné que les demandes d'expansion émanant des locataires peuvent être traitées plus facilement et avec plus d'efficacité.

Bâtiments immobiliers semi-industriels standardisés de haute qualité

Les standards techniques de haute qualité ainsi que les technologies les plus récentes sont utilisés dans les bâtiments semi-industriels du Groupe, ce qui contribue à augmenter la valeur à long terme de ces bâtiments. Les standards généraux de la construction qui sont énumérés ci-dessous s'appliquent à tous les biens immobiliers du Groupe afin de garantir la possibilité de les remettre en location par la suite. De plus, certaines modifications sont possibles afin de répondre aux exigences des locataires.

- (i) Hauteur libre minimale de 10 mètres en dessous de la construction porteuse;
- (ii) Structure préfabriquée en béton;
- (iii) Minimum 2 % de lucarnes;
- (iv) Des bâtiments totalement hermétiques qui garantissent un haut degré de confort pour les utilisateurs, des dépenses d'énergie minimales et un faible coût de fonctionnement;
- (v) Construction du toit avec 16 cm d'isolation minérale et un revêtement en PVC renforcé;
- (vi) Intensité de lumière dans les entrepôts: 300 lux;
- (vii) Intensité de lumière dans les bureaux: 500 lux;
- (viii) Une aire de chargement par tranche de 400 à 1000 m² d'entrepôt;
- (ix) Des sols en béton très plats avec une marge tolérée de 3mm sur 2m, en combinaison avec :
- (x) Une dalle pouvant supporter plus de 5T/m², ce qui garantit la possibilité d'installer des systèmes de chargement automatique;
- (xi) Des bureaux disposant de l'air conditionné, entièrement équipés à l'exception des câbles et du mobilier;
- (xii) Des détecteurs de fumée électriques EPS dans toutes les pièces / un système d'extinction automatique des incendies ESFR sur le site.

Des compétences internes qui permettent un *business model* entièrement intégré

En règle générale, les membres du Groupe ont un solide background technique car la plupart d'entre eux ont une grande expérience en construction et en logistique. Le Groupe se fie aux compétences internes de son équipe pour exécuter son *business model* entièrement intégré, qui consiste à: identifier et acquérir des terrains et développer l'infrastructure, concevoir les bâtiments, coordonner les aspects relatifs à l'architecture et à l'ingénierie, s'occuper de l'administration pour obtenir les permis nécessaires, coordonner les travaux de construction (y compris sur les chantiers) et, une fois ceux-ci terminés, prendre en charge le *facility management* du portefeuille immobilier.

Une vaste banque de terrains qui garantit de nouvelles expansions

A cause des délais relativement longs nécessaires pour obtenir les permis autorisant le lancement de la construction (environ 3 mois en moyenne), le Groupe est convaincu qu'il est nécessaire d'investir dans une importante banque de terrains avec les permis nécessaires pour assurer de nouvelles expansions.

Le Groupe est d'avis que, bien qu'il soit indispensable de créer les conditions d'achat les plus favorables qui soient, la valeur définitive du terrain ne représente qu'une partie mineure de la valeur totale des projets qui doivent être finalisés. Néanmoins, elle reste primordiale en ce qu'elle sauvegarde l'expansion future des activités du Groupe.

Le 17 septembre 2007, le nombre total de mètres carrés en propriété s'élevait à 1.179.048 m² avec 1.155.123 m² supplémentaires en option moyennant la conclusion de l'exécution de contrats de futur achat (2.334.171 m² au total). Avant la fin de l'année 2007, VGP prévoit d'être le plein propriétaire de 699.828 m² en plus, lui permettant d'atteindre un ratio «terrains en pleine propriété/terrains sécurisés» à 80 %. (Dans la mesure où les contrats existants de futur achat restent inchangés).

L'avantage d'avoir sa propre banque de terrains est considéré par le Groupe comme étant d'une importance capitale, tout comme la nécessité de disposer des permis pour pouvoir réagir rapidement et être flexible par rapport aux exigences des clients. La banque de terrains est un atout important lorsque les locataires potentiels s'intéressent simultanément à plusieurs projets de location à différents endroits; le fait de disposer de plusieurs endroits dans son portefeuille augmente donc les possibilités commerciales du Groupe.

Une politique «*develop-and-hold*»

Le Groupe est un investisseur immobilier à long terme; l'immobilier semi-industriel que le Groupe développe est par après compris dans le portefeuille immobilier du Groupe, ce qui implique que le besoin de cash flow pour les activités de développement est dans une certaine mesure réduit par la génération d'un revenu locatif. Le revenu locatif est un facteur récurrent dans les gains du Groupe.

5 Les activités du Groupe

5.1 Un *business model* entièrement intégré



Le Groupe a une équipe interne qui gère toutes les activités du *business model* entièrement intégré: de l'identification et l'acquisition du terrain à la conceptualisation et au design du projet, en passant par la supervision des travaux de construction, les contacts avec les locataires potentiels et le *facility management* de son propre portefeuille immobilier.

Les terrains

La première phase du *business model* consiste à identifier des terrains ayant un emplacement stratégique pour des projets de construction semi-industriels. Pour cette activité, le Groupe coopère étroitement avec plusieurs agents immobiliers locaux, dont certains ont un accord d'exclusivité avec le Groupe. De plus, le Groupe a une équipe interne de collaborateurs dirigée par Jan Procházka qui se concentre sur la prospection de terrains. Les critères d'acquisition pour les terrains sont décrits dans ce chapitre, à la section 4 intitulée «Stratégie de business».

Le management et l'équipe se réunissent régulièrement pour évaluer les projets potentiels. Lorsqu'un projet est approuvé, une due diligence technique est effectuée.

En règle générale, toute acquisition de terrain est soumise à l'obtention du permis de zoning et/ou de bâtir pour les activités semi-industrielles et à l'absence de tout autre obstacle comme les questions d'environnement, etc. Dans le Groupe, il y a actuellement un employé dont le travail consiste uniquement à obtenir ces permis. Cette due diligence est gérée par Jan Procházka, COO, et Jan Papoušek, *Chief Project Manager*.

Pour l'assistance juridique, la rédaction des contrats et la due diligence légale des acquisitions, le Groupe compte sur KSB (Kocián, Šolc & Balaščík), un cabinet juridique basé à Prague, et sur le réseau de celui-ci, présent dans d'autres pays d'Europe centrale.

Finalement il est à noter que VGP n'achète que des terrains qui sont accédés par une infrastructure existante. VGP procédera aux travaux d'infrastructure relatifs aux parcs respectifs, si nécessaire. Ces travaux d'infrastructure seront toujours reliés directement aux propriétés développées.

Les acquisitions par VGP s'effectuent toujours sous la condition préalable que tous les permis, y inclus les permis nécessaires pour les travaux d'infrastructure à l'intérieur du parc soient obtenus et approuvés. Le rôle des autorités locales est donc limité à l'approbation des plans d'infrastructure et il n'y a pas d'engagements ou obligations de la part des autorités locales et vice versa de la part de VGP de transférer ces travaux d'infrastructure aux autorités locales. Il n'est actuellement pas anticipé que des travaux d'infrastructure effectués par VGP soient transférés aux autorités locales à court ou moyen terme.

Il est à noter que les coûts des travaux d'infrastructure sont seulement fractionnels et au 30 juin 2007 les coûts d'infrastructure, qui n'étaient que relatés aux développements du terrain du VGP Park Horní Počernice s'élevaient à approximativement 11.5% du coût d'acquisition du terrain et étaient occasionnés par le fait qu'aucune infrastructure n'existait au début du développement du VGP Park Horní Počernice. Si on compare ces coûts avec le coût total de l'acquisition et le coût de construction actuel et prévu pour le VGP Park Horní Počernice, ces coûts ne s'élèvent qu'à 2.3% du coût total de l'acquisition et de la construction (actuels et futurs).

Concept et design

VGP applique des guidelines strictes au design de ses bâtiments. Le Groupe utilise un cahier des charges qui décrit en détail les exigences minimales auxquelles le bâtiment doit satisfaire (voir chapitre VII, section 4 intitulée «Stratégie de business»). Ce design garantit une utilisation à des fins différentes tout au long du cycle de vie du bâtiment.

Pour les questions d'architecture et de design, le Groupe travaille avec plusieurs bureaux externes d'architectes et de designers; il a notamment une alliance stratégique avec Atelier 24, un bureau d'architectes qui coordonne tous les travaux nécessaires de design et d'architecture.

Au-delà des exigences standard pour les bâtiments du Groupe, certaines adaptations (lay-out, finition) sont possibles en fonction des requêtes des locataires. Le design ainsi que la description technique de l'infrastructure nécessaire aux opérations des locataires sont toujours conçus par VGP lui-même, en étroite collaboration avec les conseillers techniques du locataire, ce qui garantit ainsi une parfaite compréhension des besoins du client.

La personne responsable du concept et du design au sein de VGP est Jan Procházka, COO, qui dispose d'une expérience comme architecte et ingénieur civil.

Construction

Les projets semi-industriels de haute qualité sont construits en étroite collaboration avec les futurs locataires et en partie au risque de la société. Les bâtiments sont achevés en tenant compte des exigences des futurs locataires et de leurs requêtes spécifiques mais toujours dans le respect des standards techniques et de qualité qui prévalent pour le Groupe.

Le Groupe centralise l'achat des matériaux et des composants de la construction pour ses bâtiments dans son bureau tchèque. Le pouvoir d'achat étendu renforce le pouvoir de négociation du Groupe, lui permettant ainsi de réaliser des économies d'échelle. Le Groupe collabore avec les entrepreneurs généraux locaux pour la coordination de tous les chantiers de construction. Les gestionnaires des coûts du Groupe sont responsables du suivi journalier des coûts réels par rapport aux coûts budgétés des projets respectifs.

Location et marketing

Les bâtiments sont loués selon des baux à long terme à des locataires actifs dans le secteur de la logistique et/ou de la fabrication légère, comme par exemple l'assemblage, le reconditionnement ou le traitement final de marchandises avant que celles-ci ne soient amenées chez les clients industriels ou les détaillants.

Le Groupe attache une grande importance aux relations avec ses clients directs. Les agents commerciaux, M. Tomas Van Geet et M. Petr Kovařík, sont responsables des contacts avec les locataires existants et potentiels, des propositions et du contrôle des exigences des locataires pendant la construction et jusqu'à la remise des clés.

Portefeuille et *facility management*

Le Groupe adhère à la stratégie de promoteur/d'investisseur à long terme dans l'immobilier semi-industriel et à la stratégie de maintien de ces projets développés dans son propre portefeuille. L'entretien des biens est centralisé au sein de l'équipe de *facility management*, responsable du portefeuille du Groupe. Cette équipe est dirigée par M. Geno Tchelidze et assistée par des spécialistes externes en *facility management*.

5.2 Activités pour tiers

Dans une moindre mesure, le Groupe continue à fournir un certain service de *facility management* aux tiers. Le Groupe a l'intention de continuer à fournir les services liés aux contrats existants mais aucun nouveau contrat de *facility management* ne sera conclu.

5.3 Coopération avec des spécialistes

En plus des compétences internes, le Groupe fait appel à des partenaires externes dans différents domaines:

- Le Groupe a une alliance stratégique avec Atelier 24, un bureau d'architecte et de design basé en République tchèque, dont le propriétaire et directeur est M. Ales Říha. Ce bureau dispose d'une équipe de 20 personnes dont les activités sont réservées à VGP.
- Le Groupe fait appel à un réseau de bureaux locaux d'ingénieurs avec lesquels il collabore étroitement.
- De plus, il entretient de bonnes relations professionnelles avec les principales agences immobilières nationales et internationales.
- Le Groupe travaille avec des entrepreneurs généraux locaux pour la coordination des chantiers individuels.
- Pour l'assistance juridique, la rédaction des contrats et la due diligence légale pour les acquisitions, le Groupe compte sur KSB (Kocián, Šolc & Balašík), un cabinet juridique basé à Prague, et sur le réseau de cabinets associés de KSB présents dans d'autres pays d'Europe centrale.

6 Stratégie d'expansion

La stratégie d'expansion du Groupe est la suivante:

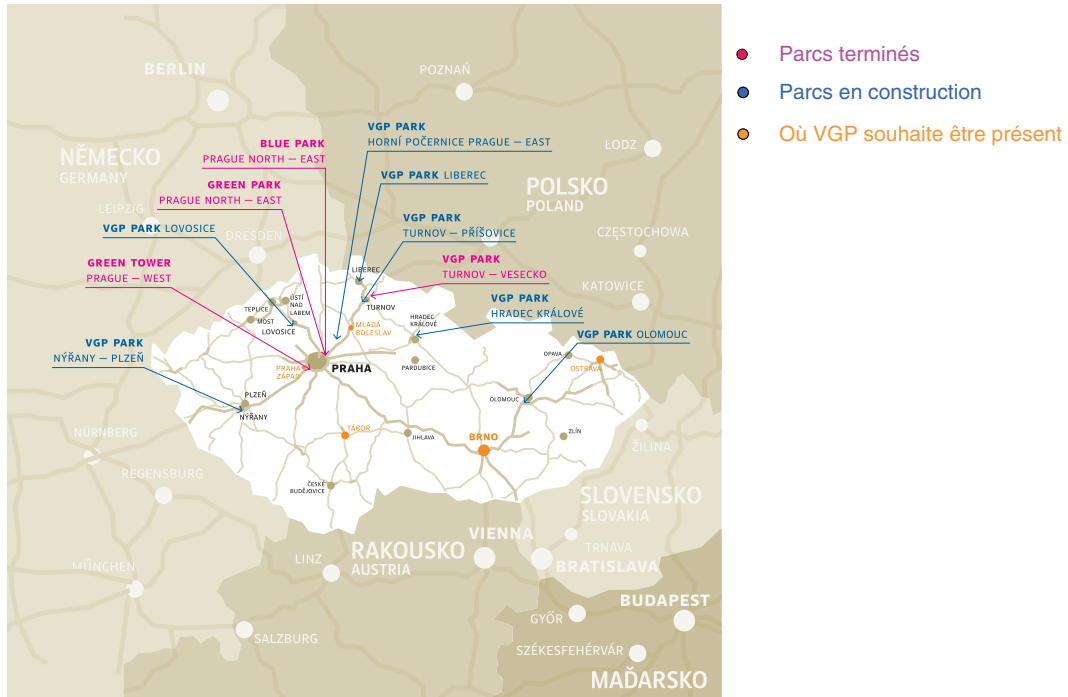
- Utiliser la forte position qu'il occupe à Prague comme levier pour s'étendre davantage dans d'autres villes régionales tchèques;
- Sur la base de ses bons résultats, exporter le *business model* tchèque vers d'autres pays d'Europe centrale qui connaissent une croissance rapide et vers l'Allemagne.

Le Groupe a pour objectif de devenir un promoteur dominant et un propriétaire de biens semi-industriels de premier plan en Europe centrale et en Allemagne.

La République tchèque

Les activités du Groupe ont démarré en République tchèque. Ce pays s'est montré le leader en termes d'expansion et de croissance économique par rapport aux autres pays qui ont rejoint l'Union Européenne récemment. De plus, il bénéficie d'une excellente situation géographique, au cœur de l'Europe centrale.

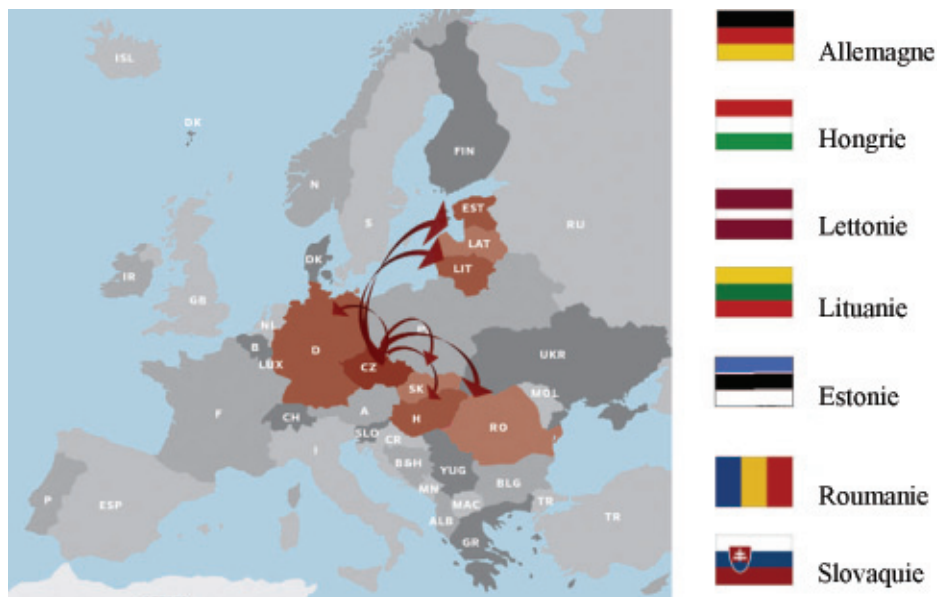
Le Groupe occupe une forte position à Prague et souhaite également s'étendre à des villes régionales en République tchèque.



Suite à la tendance à l'expansion croissante du marché dans les principales villes régionales (de plus de 100.000 habitants), le Groupe a acquis un certain nombre de terrains sur lesquels il a démarré (ou va démarrer) de nouvelles constructions. Il a l'intention de suivre une politique d'investissement pour les nouveaux terrains à acheter, en visant surtout les villes régionales situées à proximité du principal réseau d'infrastructures de la région, comme par exemple Brno, Ostrava ou Tabor.

L'Europe centrale et l'Allemagne

Au-delà de l'expansion de son concept à l'intérieur de la République tchèque, le management du Groupe a l'intention de s'engager fermement à acquérir une banque de terrains stratégiques composée d'endroits de haute qualité dans d'autres pays. Le but est d'exporter ce concept vers d'autres pays de l'Europe centrale et vers l'Allemagne.



Au 30 juin 2007, plusieurs autres terrains avaient été acquis en Slovaquie (près de Bratislava), en Hongrie (près de Győr), en Lettonie (près de Riga) et des négociations en vue de nouvelles acquisitions sont en cours dans les autres Pays baltes et en Roumanie.

L'équipe existante est bien équipée pour réaliser ce mouvement d'expansion et est/sera renforcée par une petite équipe locale, qui travaille/travaillera en étroite collaboration avec l'équipe opérationnelle tchèque. Ces équipes supplémentaires seront responsables de la gestion des chantiers locaux, des contacts commerciaux avec les locataires potentiels et existants ; elles assumeront également un rôle de coordination entre les responsabilités centralisées de VGP et les entrepreneurs locaux.

Le Groupe a également l'intention de prendre position et d'opérer en Allemagne, pour plusieurs raisons.

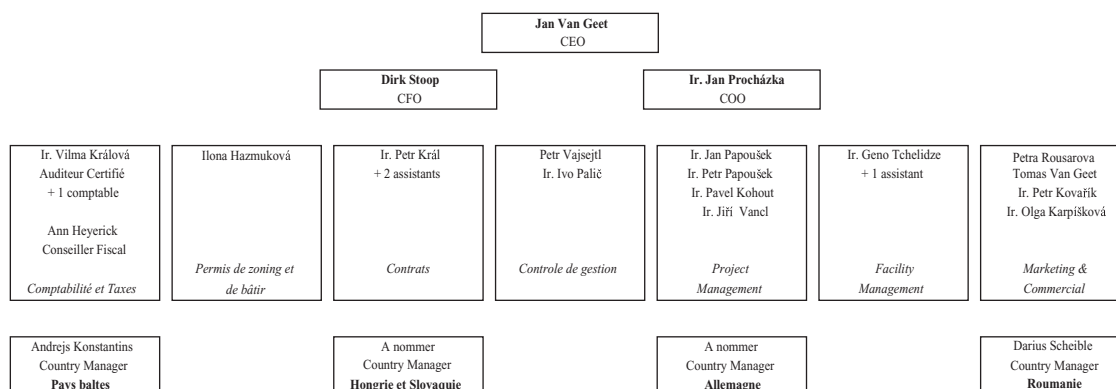
- (a) Les clients existants ont demandé au Groupe d'investir en Allemagne (revenu locatif garanti);
- (b) Le Groupe croit aux possibilités d'un marché fort pour les biens immobiliers en Allemagne. Il est convaincu de sa future intégration économique avec les autres pays de l'Europe centrale (où il opère/a l'intention d'opérer), ce qui aura pour conséquence l'adaptation du réseau routier;
- (c) L'importance des ports allemands de Hambourg et Bremen et l'important développement de ces ports comme points de ravitaillement pour l'Europe centrale et l'importance des activités de logistique qui en découlent;
- (d) Le marché allemand se caractérise par le fait qu'il n'a pratiquement aucun développement «spéculatif», par une forte demande et un faible stock.

7 Ressources humaines

7.1 L'équipe du Groupe

L'équipe du Groupe s'est accru de façon régulière depuis 2002 et se compose de 22 membres au 17 septembre 2007, dont 13 ont un diplôme universitaire en ingénierie.

Le management des Filiales est basé à Mladá Boleslav, en République tchèque, à 60 km de Prague. Un deuxième bureau commercial se situe dans le VGP Park logistique à Prague (Horní Počernice). Le CFO et le conseiller fiscal travaillent depuis Bruxelles, en Belgique, et Mladá Boleslav, en République tchèque.



Les membres de l'équipe travaillent dans une hiérarchie horizontale et sont chaque jour en contact les uns avec les autres. M. Jan Van Geet, M. Dirk Stoop et M. Jan Procházka sont les *senior managers* du Groupe.

Les membres principaux de l'équipe sont:

M. Jan Van Geet, 36 ans, CEO, fondateur de VGP. Il est responsable de l'ensemble du management quotidien et stratégique du Groupe. Il a démarré en République tchèque en 1993 en tant que manager chez Ontex, un fabricant de serviettes hygiéniques, à Turnov. En 1999, il a commencé à coopérer et à représenter WDP en République tchèque. WDP est un fonds immobilier (« sicafi ») basé en Belgique qui a plusieurs projets en République tchèque.

M. Jan Procházka, 43 ans, COO, ingénieur civil et architecte, a rejoint le Groupe en 2002. Il est responsable des concepts techniques et de l'exécution des contrats. Auparavant, Jan était *managing director* chez Dvořák, une société de construction civile, en son temps un des acteurs majeurs du marché tchèque. Il a dirigé des projets bien connus tels que le terminal Sever 1 de l'aéroport international de Prague, le terminal cargo et les quartiers généraux de la banque Česká Spořitelna.

M. Dirk Stoop, 46 ans, CFO, licencié en Sciences Commerciales et Financières, a rejoint VGP en 2007. Il est responsable du département financier, c'est-à-dire du planning financier, des contrôles de gestion, des prévisions budgétaires, de la trésorerie, des taxes et des assurances pour tous les pays où le Groupe est/sera actif, ainsi que des relations avec les investisseurs. Dirk a travaillé chez Ontex pendant 5 ans en tant que Trésorier du Groupe où il était également responsable des taxes et des assurances. Auparavant, il a travaillé chez Chep Europe (basé à Londres) en tant que Trésorier pour l'Europe, l'Amérique du Sud et l'Asie.

Mme Vilma Králová, 37 ans, licenciée en Economie, auditeur tchèque certifié, s'occupe de la comptabilité et des impôts tchèques. Avant de rejoindre VGP en 2000, elle a travaillé comme auditeur tchèque certifié chez VGD, un bureau d'audit et de comptables pour l'Europe centrale.

Mme Ann Heyerick, 32 ans, graduée en Comptabilité et en Fiscalité, conseillère fiscale, a rejoint VGP en 2007 après avoir travaillé pendant 8 ans chez PWC Bruxelles et VGD Dendermonde. Anns'occupera des questions de comptabilité et d'impôts pour tous les pays à l'exception de la République tchèque.

Mme Ilona Hazmuková, 62 ans, responsable des permis de zoning et de bâtir. Ilona a travaillé pendant toute sa carrière dans le domaine de l'ingénierie et de la construction. Avant de rejoindre VGP, elle travaillait pour Dvorak, une société de construction civile, en son temps un des principaux acteurs du marché tchèque.

M. Petr Král, 40 ans, ingénieur civil, responsable des contrats et des achats. Petr a rejoint le Groupe en 2004. Il travaillait auparavant pour Dvorak en tant que directeur des achats.

M. Petr Vajsejtl, 36 ans, responsable du contrôle de la gestion. Petr a rejoint le Groupe en 2000 et travaillait auparavant en tant que gestionnaire des coûts chez Final Stavby, un entrepreneur général tchèque.

M. Ivo Palic, 29 ans, ingénieur civil, co-responsable du contrôle de gestion, a rejoint le Groupe en 2007 en tant que directeur de contrôle de gestion. Son travail précédent consistait à effectuer des travaux de préparation pour des constructions techniques pour le compte d'un entrepreneur général à Liberec, Regionální Stavby.

M. Jan Papoušek, 33 ans, ingénieur civil, chef du département *project management*, a rejoint le Groupe en 2007. Auparavant, Jan travaillait chez *Gardiner and Teobald*, une société bien connue de contrôle de gestion basée au Royaume-Uni, active à l'échelle internationale, où il occupait le poste de *cost and project manager*.

M. Petr Papoušek, 29 ans, ingénieur civil, *project manager*, a rejoint le Groupe en 2007. Petr travaillait auparavant pour Metrostav, un entrepreneur général basé en République tchèque, en tant que responsable de chantier.

M. Pavel Kohout, 33 ans, ingénieur civil, *project manager*, a rejoint le Groupe en 2006. Pavl travaillait auparavant en tant que responsable de chantier et *project manager* chez Dvořák. Il était responsable de l'une des installations de production les plus représentatives en République tchèque, Lego, située à Kladno.

M. Jiří Vancl, 29 ans, ingénieur civil, *project manager*, a rejoint le Groupe en 2007. Jiří travaillait auparavant pour Skanska, où il était responsable de chantier et responsable d'un des plus importants projets résidentiels à Prague.

M. Geno Tchelidze, 43 ans, ingénieur civil, *facility manager*, a rejoint VGP en 2006. Il travaillait pour Ontex, République tchèque, comme *planning and logistic manager*.

M. Petr Kovařík, 33 ans, ingénieur en sciences du transport, agent commercial, a rejoint VGP en 2007. Petr vient de chez DTZ, où il était chef de l'équipe industrielle après avoir travaillé chez Danone en tant que *logistics manager*.

M. Tomas Van Geet, 31 ans, responsable commercial, a rejoint le Groupe en 2005 après avoir assumé des responsabilités en tant que *planning and logistics manager* en Allemagne, en Espagne, en République tchèque et en Afrique du Sud pour Domo, Associated Weavers et Ontex.

M. Andrejs Konstantins, 27 ans, licencié en Economie, *country manager* pour les Pays baltes, a rejoint l'équipe de VGP en 2007. Avant cela, il travaillait chez Colliers dans le département de l'immobilier commercial et industriel.

M. Darius Scheible, 32 ans, architecte, *country manager* pour la Roumanie, a rejoint l'équipe de VGP en 2007. Darius vient d'Arca East Invest, un promoteur immobilier en Roumanie. Avant cela, il travaillait pour le cabinet d'architectes RKW et HPP.

L'équipe travaille exclusivement pour le Groupe selon des accords d'emploi et de management et sera récompensée grâce à un *management participation plan*.

7.2 Planning RH par rapport à l'expansion en Europe centrale

Le Groupe a commencé à exporter ses activités dans les pays d'Europe centrale suivants: la Slovaquie, la Hongrie, la Roumanie et les Pays baltes.

Des terrains ont été identifiés et des acquisitions ont été faites à Riga (Lettonie), Győr (Hongrie), Bratislava (Slovaquie).

Les responsabilités de base pour le suivi dans ces pays sont réparties parmi les membres actuels de l'équipe, qui s'engagent également à voyager pendant une grande partie de leur temps de travail.

Darius Scheible travaillera en tant que *country manager* pour la Roumanie. Andrejs Konstantins travaille comme *country manager* pour les Pays baltes.

Ces *country managers* travailleront en étroite collaboration avec les membres actuels de l'équipe en République tchèque.

Le management de VGP est convaincu qu'une équipe plus consistante doit être installée en Allemagne. Le focus sur l'Allemagne débutera en 2008, lorsque VGP sera devenu tout à fait opérationnel dans les pays autres que la République tchèque.

8 Analyse du portefeuille

Vue générale du portefeuille au 30 juin 2007 :

Projets	Pays	Terrain m ²	Surface brute louable en m ²	Date de construction (début – fin)	Juste Valeur (en milliers d'euros)	Montants d'investissements immobiliers inclus au bilan (en milliers d'euros)	
						Investissement	En construction
Biens détenus en tant qu'investissements (producteurs de revenus)							
Green Tower	République tchèque	4.030	3.661	2005	6.312	6.312	
Blue Park	République tchèque	23.115	9.543	2003-2005	9.497	9.497	
Green Park	République tchèque	35.985	16.637	2004	15.846	15.846	
VGP Park Turnov- Vesecko	République tchèque	42.125	12.037	2006-2007	7.795	7.795	
VGP Park Hořni Pocernice	République tchèque	162.215	64.029	2006-2008	58.846	58.846	
VGP Park Liberec	République tchèque	10.902	5.028	2007-2008	3.692	3.692	
					101.988	101.988	–
Biens détenus en tant que terrains de développement							
VGP Park Turnov- Prisovice	République tchèque	30.000	10.575	2007-2008	625	625	
VGP Park Hořni Pocernice	République tchèque	386.547	115.599	2008-2012	26.492	26.492	
					27.117	27.117	–
Biens détenus en tant que terrains de développement (en construction)							
VGP Park Hořni Pocernice	République tchèque	156.573	56.223	2008-2012	32.487	10.724	9.536
					32.487	10.724	9.536
Terrains de développement en cours d'acquisition							
VGP Park Lovosice	République tchèque	44.041	18.820	2008-2009	639	}	1.576
VGP Park Hořni Pocernice	République tchèque	241.375	112.309	2009-2011	15.612		
VGP Park Liberec	République tchèque	76.177	39.903	2007-2010	2.415		
VGP Park Hradec Kralove	République tchèque	134.000	50.760	2009-2010	3.356		
VGP Park Nyrany	République tchèque	90.000	44.167	2008-2009	2.344		
VGP Park Olomouc	République tchèque	121.781	46.670	2009-2010	3.654		
VGP Park Malacky	Slovaquie	216.000	77.660	2008-2012	7.648		
VGP Park Kekava (Riga)	Lettonie	83.173	38.550	2008-2009	2.292		
VGP Park Győr	Hongrie	121.781	46.170	2009-2010	3.320		
					41.280	0	1.576
Loyer libre de correction tel qu'exigé par les règles de comptabilité des IFRS						(289)	
TOTAL					202.872	139.540	11.112

Les immeubles Green Tower, Blue Park et VGP Park Hořni Pocernice sont détenus par Industrie Park Sever a.s.. VGP Park Malacky est actuellement détenu par VGP Slovakia a.s.. VGP Latvia s.i.a. sera le propriétaire direct et indirect via Zorro s.i.a. de VGP Park Kekava et VGP Park Győr sera détenu par VGP Hungary Kft. Le rapport d'évaluation par Cushman & Wakefield, tel qu'il est attaché dans l'Annexe 2 du Prospectus, contient des informations sur la juste valeur du portefeuille du Groupe au 30 juin 2007, qui s'élève à 202,9 millions d'euros.

La dernière colonne du tableau ci-dessus montre la réconciliation des chiffres du bilan au 30 juin 2007 (VGP NV, comptes consolidés pro forma). Les différences entre l'exercice d'évaluation de Cushman & Wakefield et les chiffres du bilan IFRS s'expliquent par le fait que les chiffres du bilan IFRS respectent les réglementations de l'IAS. Selon l'IAS 40, §5, relatif aux biens immobiliers, une distinction doit toujours être faite entre le terrain et la construction. En ce qui concerne le terrain: à partir du moment où le Groupe en est le propriétaire, le terrain est enregistré à sa juste valeur comme un investissement immobilier. Selon l'IAS 40, §9 (d) et §22, relatif aux constructions, les constructions sont enregistrées à leur prix d'acquisition comme les investissements en développement tant qu'elles ne sont pas terminées. Lorsqu'elles le sont, elles sont enregistrées à leur juste valeur comme un investissement immobilier :

- Selon les règles de comptabilité des IFRS le terrain, sur lequel la construction a commencé ou dont le Groupe a la pleine propriété, est évalué à sa juste valeur et est donc repris de cette façon dans les comptes.
- Le terrain en cours d'acquisition est évalué au prix d'acquisition. Si seulement un acompte a été payé, ce terrain sera évalué à la valeur de l'acompte.
- Les biens en construction sont enregistrés au prix coûtant.

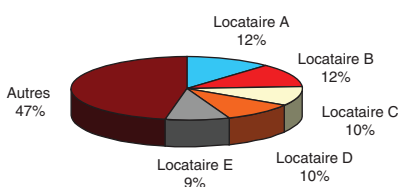
Le taux global d'occupation du portefeuille des bâtiments terminés du Groupe atteint 100 % au 30 juin 2007.

Les cinq locataires les plus importants représentaient 41 % du revenu locatif du Groupe au 31 décembre 2006 et 53 % au 30 juin 2007. Cette concentration est le résultat de certains contrats de bail importants qui ont été conclus après le 31 décembre 2006. On prévoit que, étant donné la stratégie de croissance du Groupe, la base des clients se diversifiera beaucoup plus et proportionnellement à cette croissance.

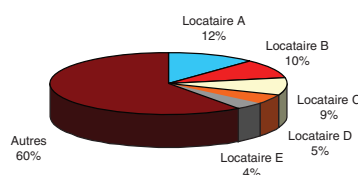
La différence entre la surface louable brute en m² et la taille des terrains en m² s'explique en grande partie par le fait que lorsqu'on construit sur des terrains plus grands, il faut utiliser une bonne partie du terrain disponible pour les infrastructures.

Répartition du portefeuille par locataire

**Les 5 locataires les plus importants – 30 juin 2007
(par rapport au revenu locatif)**



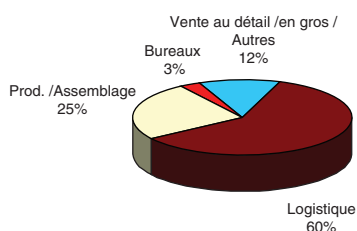
**Les 5 locataires les plus importants – 31 décembre 2006
(par rapport au revenu locatif)**



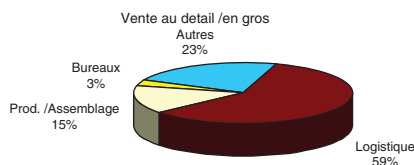
La répartition du portefeuille par type d'utilisation au 30 juin 2007 montre que 60 % sont utilisés à des fins logistiques.

Répartition du portefeuille par type d'utilisation

Répartition par type d'utilisation
- 30 juin 2007 (par rapport à la surface en m²)



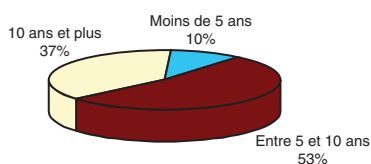
Répartition par type d'utilisation – 31 décembre 2006
(par rapport à la surface en m²)



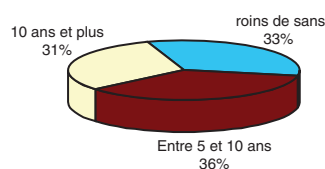
La durée moyenne pondérée des contrats de bail pour le portefeuille immobilier du Groupe s'élève à 5.7 ans au 30 juin 2007. En termes de répartition de la durée des contrats, le Groupe a clairement amélioré sa position entre le 31 décembre 2006 et le 30 juin 2007; les contrats à plus long terme occupent en effet une place plus importante.

Répartition du portefeuille par durée des contrats de bail

Répartition de la durée des contrats
- 30 juin 2007 (par rapport à la surface en m²)



Répartition de la durée des contrats
- 31 décembre 2006 (par rapport à la surface en m²)



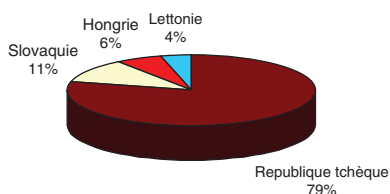
La durée moyenne pondérée des engagements de loyer au 31 août 2007 est de 6.3 ans. Les engagements de loyer ont le profil de maturité suivant (voir également section 4.2 «Prévision du revenu locatif annuel contracté et maturité» dans le Résumé):

Maturité des Engagements de Loyer	<1 an	1-2 ans	>2-5 ans	>5-10 ans
% du revenu locatif annualisé	4%	3%	55%	38%

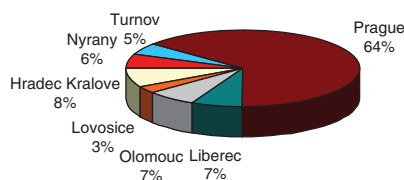
La répartition géographique du portefeuille au 30 juin 2007 démontre que la République tchèque – et Prague en particulier – représente une partie importante du portefeuille total. Selon la stratégie d'expansion du Groupe, le portefeuille s'équilibrera davantage d'un point de vue géographique.

Répartition du portefeuille par pays/région

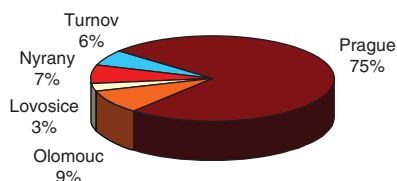
Répartition géographique du portefeuille
- 30 juin 2007 (par rapport à la surface en m²)



Répartition géographique du portefeuille immobilier tchèque –
30 juin 2007 (par rapport à la surface en m²)



Répartition géographique du portefeuille
(qui se composait seulement d'immobiliers tchèque)
- - 31 décembre 2006 (par rapport à la surface en m²)



VGP