

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR LA SOCIETE PREMIER INVESTISSEMENT SAS

PRESENTEE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION

PRIX DE L'OFFRE : 35 euros par action

DUREE DE L'OFFRE : 10 jours de négociation

Le calendrier de l'Offre sera fixé par l'Autorité des Marchés Financiers conformément aux dispositions de son règlement général.



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 14 octobre 2016, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du Règlement général de l'AMF.

**LE PRÉSENT PROJET D'OFFRE ET LE PRÉSENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION
RESTENT SOUMIS À L'EXAMEN DE L'AMF**

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

- **Premier Investissement**, 50 route de la Reine, 92100 Boulogne-Billancourt et
- **Portzamparc Société de Bourse**, 13, rue de la Brasserie, 44100 Nantes.

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

SOMMAIRE

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE	3
1.1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR	3
1.2.	MOTIFS DE L'OFFRE ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR	4
1.2.1.	Contexte de l'Offre	4
1.2.2.	Répartition du capital et des droits de vote de la Société	4
1.2.3.	Motifs et intérêts de l'opération pour la Société et ses actionnaires	5
1.2.4.	Intentions de l'Initiateur et de son actionnaire pour les douze mois à venir	5
1.2.5.	Acquisition au cours des douze derniers mois	6
1.2.6.	Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue....	6
1.3.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	7
1.3.1.	Termes de l'Offre	7
1.3.2.	Nombre d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre	7
1.3.3.	Modalités de l'Offre	8
1.3.4.	Calendrier indicatif de l'Offre	9
1.3.5.	Restriction concernant l'Offre à l'étranger	9
1.4.	MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OFFRE.....	10
1.4.1.	Frais liés à l'Offre	10
1.4.2.	Mode de financement de l'Offre.....	11
1.5.	REGIME FISCAL DE L'OFFRE	11
1.5.1.	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel	11
1.5.2.	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun	14
1.5.3.	Actionnaires non-résidents fiscaux de France	15
1.5.4.	Autres actionnaires	15
1.5.5.	Droits d'enregistrement	16
1.5.6.	Taxe sur les transactions financières	16
2.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX OFFERT	16
2.1.	presentation de Inc.....	16
2.2.	Méthodes retenues	20
2.3.	Méthodes écartées.....	20
2.4.	Hypothèses retenues pour la valorisation.....	21
2.5.	Valorisation des actions de la société selon les méthodes retenues.....	22
2.5.1.	Appréciation par les cours de bourse	22
2.5.2.	Actif net comptable	24
2.5.3.	Multiples boursiers de sociétés cotées comparables	24
2.5.4.	Evaluation par actualisation des flux futurs de trésorerie.....	27
2.5.5.	Synthèse générale	30
3.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	30
3.1.	Pour l'Initiateur	30
3.2.	Pour la présentation de l'Offre	31

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

1.1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR

En application de l'article L.433-1 du Code monétaire et financier et conformément au titre III du livre II et en particulier aux dispositions des articles 231-1 et 233-1 1° du règlement général de l'AMF, Premier Investissement, société par actions simplifiée au capital de 10 222 892 euros, dont le siège social est situé 50 route de la Reine 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 315 904 144 (l'"**Initiateur**" ou "**Premier Investissement**"), agissant de concert avec les membres du Concert (tel que ce terme est défini ci-dessous), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Les Nouveaux Constructeurs, société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 16 039 755 euros dont le siège social est situé au 50 route de la Reine 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 722 032 778 ("**LNC**" ou la "**Société**"), et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0004023208 et le mnémonique LNC (les "**Actions**"), d'acquérir, dans les conditions décrites ci-après (l'"**Offre**"), la totalité de leurs Actions au prix de 35 euros par Action (le "**Prix de l'Offre**") payable exclusivement en numéraire.

Premier Investissement est une société holding de droit français, contrôlée par Monsieur Olivier Mitterrand, dont 100% du capital et des droits de vote sont détenus par Monsieur Olivier Mitterrand, Monsieur Moïse Mitterrand, Monsieur Guillaume Nadd Mitterrand, Monsieur Louis-David Mitterrand, Monsieur Maël Mitterrand, Madame Marie Mitterrand, et Madame Antigone Mitterrand, et dont la participation dans le capital de la Société constitue son principal actif.

L'Initiateur agit de concert avec (i) la société Premier Associés¹ ("**Premier Associés**"), contrôlée par l'Initiateur, (ii) la société SC Magellan² ("**SC Magellan**"), contrôlée par Monsieur Moïse Mitterrand, et (iii) Monsieur Olivier Mitterrand, Monsieur et Madame Moïse Mitterrand, Monsieur Guillaume Nadd Mitterrand, Monsieur Louis-David Mitterrand, Monsieur Maël Mitterrand, Madame Marie Mitterrand, et Madame Antigone Mitterrand (le "**Concert**"). Le Concert détient, à la date des présentes, 13 661 770 Actions représentant 85,2% du capital et 89,8% des droits de vote de la Société (le détail de la répartition du capital et des droits de vote est décrit au paragraphe 1.2.2 ci-dessous). Il est précisé que Premier Investissement est seul responsable du financement de l'Offre.

L'Offre vise la totalité des Actions non détenues directement ou indirectement par le Concert, à l'exception des 133 854 Actions détenues par certains membres du Directoire³ ayant consenti à ne pas apporter leurs Actions à l'Offre (le détail des engagements de ne pas apporter à l'Offre est décrit

¹ Premier Associés est une société par actions simplifiée au capital de 2 382 999,85 euros, dont le siège social est situé 50 route de la Reine 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 562 048 256. Le capital et les droits de vote de Premier Associés sont majoritairement détenus par Premier Investissement.

² SC Magellan est une société civile au capital de 5 967 680 euros, dont le siège social est situé 16 avenue Elisée Reclus 75007 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 539 641 795. Le capital et les droits de vote de SC Magellan sont majoritairement détenus par Monsieur Moïse Mitterrand.

³ Les membres du Directoire ayant consenti à ne pas apporter à l'Offre incluent MM. Fabrice Desrez, Ronan Arzel et Paul-Antoine Lecocq.

au paragraphe 1.2.6.2), soit un nombre total maximum de 2 244 131 Actions de la Société, représentant 14,0% du capital et 9,3% des droits de vote.

L'Offre est présentée par Portzamparc Société de Bourse qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre en application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. La durée de l'Offre sera de 10 jours de négociation.

1.2. MOTIFS DE L'OFFRE ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR

1.2.1. Contexte de l'Offre

L'Initiateur a déposé le 14 octobre 2016 un projet d'offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des Actions non-détenues par le Concert, à l'exception des 133 854 Actions détenues par certains membres du Directoire ayant consenti à ne pas apporter leurs Actions à l'Offre (le détail des engagements de ne pas apporter à l'Offre est décrit au paragraphe 1.2.6.2), au prix de 35 euros par Action.

L'Offre sera réalisée suivant la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur détenant, individuellement et de concert, la majorité du capital et des droits de vote de la Société. L'Offre sera ouverte pour une durée de 10 jours de négociations comme indiqué dans le calendrier indicatif figurant au paragraphe 1.3.4 ci-dessous.

1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote de la Société sont répartis de la façon suivante au 30 juin 2016 :

	Total actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
Premier Investissement	11 193 501	69,8%	21 536 458	78,8%
Premier Associés	2 200 000	13,7%	2 733 250	10,0%
SC Magellan	250 515	1,6%	250 515	0,9%
Famille Mitterrand	17 754	0,1%	19 844	0,1%
Total concert	13 661 770	85,2%	24 540 067	89,8%
Actions du Directoire ¹	133 854	0,8%	253 959	0,9%
Public ²	2 244 131	14,0%	2 543 555	9,3%
Total	16 039 755	100,0%	27 337 581	100,0%

Source: Société

Notes : (1) Sont incluses les Actions détenues par MM. Fabrice Desrez, Ronan Arzel et Paul-Antoine Lecocq.

(2) Sont incluses les 1 000 actions auto-détenues par la Société.

Il n'existe aucune action gratuite en cours de période d'acquisition ou de conservation ni aucun droit, option, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autres que les Actions de la Société.

1.2.3. Motifs et intérêts de l'opération pour la Société et ses actionnaires

L'Initiateur souhaite consolider sa participation dans le capital de la Société dans un contexte de financement favorable tout en offrant aux actionnaires de la Société qui le souhaitent une liquidité que le marché ne parvient pas à leur offrir dans le contexte actuel.

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de 35 euros par Action, qui représente une prime de 21% par rapport au cours de clôture du 28 septembre 2016, dernier jour de négociation précédant l'annonce de la Société et l'Initiateur de l'intention de ce dernier de déposer un projet d'offre publique, et de 28% par rapport à la moyenne pondérée par les volumes des 60 derniers cours de bourse précédant cette même date.

L'Offre permettra en outre à l'Initiateur d'anticiper la réduction partielle ou totale des droits financiers indirects de l'Initiateur sur les Actions de la Société détenues par Premier Associés dans le cadre du plan d'investissement à destination des Managers de la Société (tel que ce terme est défini ci-après) dont les principaux termes sont décrits au paragraphe 1.2.6.1.

1.2.4. Intentions de l'Initiateur et de son actionnaire pour les douze mois à venir

1.2.4.1. Stratégie – politique industrielle et commerciale

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et n'aura pas d'impact sur la politique industrielle et commerciale de la Société.

1.2.4.2. Orientation en matière d'emploi - Composition des organes sociaux et de direction de la Société

L'Offre n'aura pas d'incidence sur la politique de la Société en matière d'emploi et n'entraînera pas de changement au sein de la direction en place.

1.2.4.3. Synergies, gains économiques et perspectives d'une fusion

L'Offre ne s'inscrit pas dans un projet de rapprochement avec d'autres sociétés.

1.2.4.4. Politique de distribution de dividendes

A la date des présentes, la Société n'a pas mis en place de politique de distribution de dividendes. Toute distribution de dividendes sera décidée par les organes sociaux de la Société en fonction de sa capacité de distribution et de ses besoins de financement.

1.2.4.5. Intention concernant la cotation des Actions de la Société à l'issue de l'Offre

La Société et l'Initiateur n'ont pas l'intention de demander la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris ni de procéder, le cas échéant, à un retrait obligatoire.

1.2.5. **Acquisition au cours des douze derniers mois**

Au cours des douze derniers mois précédant le dépôt du projet d'Offre, parmi les membres du Concert, SC Magellan a procédé aux acquisitions suivantes :

<u>Du 15 octobre 2015 au 14 octobre 2016</u>	
Entité	SC Magellan
Nombre de transactions	58
Nombre total d'actions acquises	141 822
Prix moyen par action (€)	19,95
Prix maximum par action (€)	26,47
Prix minimum par action (€)	17,71

Source: Site de l'AMF

1.2.6. **Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue**

1.2.6.1. Engagements liant les associés de la société Premier Associés

L'Initiateur a mis en place en juin 2013 un programme d'investissement à destination d'une trentaine de managers de LNC (les "**Managers**") permettant à ces derniers d'être associés au développement de la Société par le biais d'un investissement dans la société Premier Associés. Par suite d'une acquisition hors marché et d'un apport d'Actions LNC par la société Premier Investissement,

Premier Associés a franchi le seuil de 10% du capital social et des droits de vote de la Société puis stabilisé sa participation à 2 200 000 Actions LNC (D&I 213C0708 du 19 juin 2013 et D&I 213C0715 du 20 juin 2013).

Le plan permet aux Managers, en leur qualité d'associés de la société Premier Associés, de bénéficier, à partir de juin 2018, de tout ou partie des droits financiers sur les 2 200 000 Actions LNC détenues par Premier Associés, en fonction du degré d'atteinte des objectifs de performance définis en début de plan, liés aux résultats opérationnels courants appréciés sur le périmètre d'activité française et sur une base consolidée de LNC tels que ressortant des comptes consolidés certifiés au titre des exercices 2013 à 2017 (inclus).

Le plan ne prévoit pas de transfert de propriété des Actions détenues par Premier Associés vers les Managers, les statuts de Premier Associés prévoyant le maintien de la détention par Premier Associés des 2 200 000 Actions LNC jusqu'en 2021.

Dans l'hypothèse d'atteinte à 100% des objectifs, l'Initiateur n'aura plus, à partir de 2018, de droit financier sur les Actions LNC détenues par Premier Associés mais conservera cependant, quel que soit le degré d'atteinte des objectifs, la majorité des deux tiers des droits de vote de Premier Associés.

1.2.6.2. Engagements de non-apport à l'Offre pris par certains actionnaires de la Société

La société Premier Associés, détenant 2 200 000 Actions représentant 13,7% du capital et 10,0% des droits de vote de la Société, agissant de concert avec l'Initiateur, s'est engagée auprès de l'Initiateur à ne pas apporter à l'Offre les Actions de la Société qu'elle détient. De par ses statuts, Premier Associés est tenue de maintenir une participation d'au moins 2 200 000 Actions dans le capital de la Société.

La société SC Magellan, détenant 250 515 Actions représentant 1,56% du capital et 0,92% des droits de vote de la Société, agissant de concert avec l'Initiateur, s'est engagée auprès de l'Initiateur à ne pas apporter à l'Offre les Actions de la Société qu'elle détient.

Monsieur Olivier Mitterrand, Monsieur et Madame Moïse Mitterrand, Monsieur Guillaume Nadd Mitterrand, Monsieur Louis-David Mitterrand, Monsieur Maël Mitterrand, Madame Marie Mitterrand, et Madame Antigone Mitterrand, détenant en cumulé 17 754 Actions représentant 0,11% du capital et 0,07% des droits de vote de la Société, agissant de concert avec l'Initiateur, se sont engagés auprès de l'Initiateur à ne pas apporter à l'Offre les Actions de la Société qu'ils détiennent.

Monsieur Fabrice Desrez, Monsieur Ronan Arzel et Monsieur Paul-Antoine Lecocq, tous trois membres du Directoire, détenant en cumulé 133 854 Actions représentant 0,83% du capital et 0,93% des droits de vote de la Société, se sont engagés auprès de l'Initiateur à ne pas céder les Actions de la Société qu'ils détiennent jusqu'à la clôture de l'Offre et à ne pas les apporter à l'Offre.

A l'exception des accords décrits ci-dessus, l'Initiateur n'a pas connaissance d'accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

1.3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

1.3.1. Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF le présent projet d'Offre sous la forme d'un projet d'offre publique d'achat volontaire.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 35 euros par action, toutes les Actions de la Société visées par l'Offre, telles que décrites au paragraphe 1.3.2 ci-dessous, qui seront présentées à l'Offre pendant une période de 10 jours de négociation.

Portzamparc Société de Bourse garantit, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.3.2. Nombre d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des Actions de la Société non détenues par le Concert, à l'exception des 133 854 Actions détenues par certains membres du Directoire ayant consenti à ne pas apporter leurs Actions à l'Offre (le détail des engagements de ne pas apporter à l'Offre est décrit au paragraphe

1.2.6.2), soit, sur la base du capital social de la Société à la date du présent document, 2 244 131 Actions de la Société, représentant 14,0% du capital et 9,3% des droits de vote de la Société.

1.3.3. Modalités de l'Offre

1.3.3.1. L'Offre

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 14 octobre 2016. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de Portzamparc Société de Bourse et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF.

En outre, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information a été diffusé par l'Initiateur.

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

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emportera visa de la présente note d'information. L'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre et Euronext Paris publiera, dans un avis, le calendrier et les modalités de l'Offre.

En cas de visa par l'AMF, la note d'information visée ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de l'Initiateur et de Portzamparc Société de Bourse.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

1.3.3.2. Procédure de présentation des Actions à l'Offre

Les actionnaires qui souhaiteraient apporter leurs Actions à l'Offre doivent vendre leurs Actions sur le marché et devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard à la date de clôture de l'Offre.

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites en compte au nominatif pur et qui souhaitent les apporter à l'Offre doivent demander l'inscription de leurs Actions au nominatif administré chez un intermédiaire financier habilité, à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur, auquel cas ils perdront les avantages attachés au caractère nominatif des Actions (tels que par exemple les droits de vote doubles).

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les Actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

L'Offre s'effectuera par achats sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. Les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

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

Portzamparc Société de Bourse, agissant en qualité de prestataire de services d'investissements, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre.

1.3.3.3. Le Retrait Obligatoire

Il n'est pas dans l'intention de l'Initiateur de demander, le cas échéant, un retrait obligatoire.

1.3.4. Calendrier indicatif de l'Offre

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

[14] octobre 2016	Dépôt du projet de note d'information auprès de l'AMF ; mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF du projet de note d'information ; diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition de ces informations.
[3] novembre 2016	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information.
[4] novembre 2016	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société de la note d'information visée, ainsi que des documents "Autres informations" relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société et de l'Initiateur. Diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition de la note d'information et des documents "Autres informations".
[7] novembre 2016	Ouverture de l'Offre
[18] novembre 2016	Clôture de l'Offre
[21] novembre 2016	Publication par l'AMF de l'avis de résultat définitif de l'Offre

1.3.5. Restriction concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France. La présente note d'information n'est pas destinée à être distribuée dans des pays autres que la France.

La diffusion de la présente note d'information et tout autre document relatif à l'Offre, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession de ce document sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement

applicables et de s'y conformer. L'Initiateur décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation par qui que ce soit des restrictions applicables.

La présente note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre ne fera l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Notamment, concernant les Etats-Unis, il est précisé que la présente note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement à des personnes ayant leur résidence Etats-Unis ou à des "US persons" (au sens de Regulation S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué ou diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis ou une "US person", (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport d'actions, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport d'actions qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de cette dernière). La présente note d'information ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat de valeurs mobilières aux Etats-Unis.

Pour les besoins du paragraphe précédent, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ses Etats et le District de Columbia.

1.4. MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OFFRE

1.4.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposées par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, y compris les frais relatifs au financement de l'Offre, les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que les frais de publicité et les frais de communication, est estimé à environ 425 milliers d'euros (hors taxes).

1.4.2. Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre décrites au paragraphe 1.3.2 seraient effectivement apportées à l'Offre, le coût d'acquisition des Actions, incluant les frais visés au paragraphe 1.4.1, s'élèverait à environ 79 millions d'euros.

Ce montant sera financé majoritairement par recours à un crédit bancaire auprès du groupe BNP Paribas.

1.5. REGIME FISCAL DE L'OFFRE

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un résumé du régime fiscal français donné à titre d'information générale applicable aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre, et ce en l'état actuel de la législation fiscale française. Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale et les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à s'assurer auprès de leur conseil fiscal habituel que ces dispositions leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application des dispositions de la convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

1.5.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

1.5.1.1. Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 bis et 200 A-2 du Code Général des Impôts (le "CGI"), les plus-values de cession d'Actions réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre sont prises en compte pour la détermination de leur revenu net

global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Le montant des plus-values brutes (avant l'éventuel application d'un abattement pour durée de détention) ainsi imposables est réduit le cas échéant des moins-values de même nature réalisées au titre de l'année de l'Offre ou des dix (10) années précédentes, imputables en application des dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI.

Le montant de ces plus-values de cession est égal à la différence entre le prix offert dans le cadre de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des Actions.

Les plus-values après imputation des éventuelles moins-values peuvent être réduites d'un abattement pour durée de détention décomptée en principe à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et égal à :

- 50 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

Les plus-values de cession des Actions sont également soumises, avant application de l'abattement pour durée de détention, aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% qui se décompose comme suit :

- 8,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (la « CSG ») ;
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS ») ;
- 4,5 % au titre du prélèvement social ;
- 0,3 % au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social ;
- 2 % au titre du prélèvement de solidarité.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 % du revenu imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 1 *quater* du CGI, les plus-values constatées à l'occasion de la cession des actions de certaines sociétés peuvent, par exception au régime décrit ci-dessus, bénéficier d'un abattement pour durée de détention majoré ; l'application de l'abattement majoré est subordonnée aux conditions suivantes :

- La société dont les actions sont cédées doit être une PME communautaire (emploi de moins de 250 personnes, et chiffre d'affaires n'excédant pas 50 millions d'euros ou total du bilan n'excédant pas 43 millions d'euros) à la date de clôture du dernier exercice précédant la date de souscription ou d'acquisition des actions ;
- La société doit avoir été créée depuis moins de dix ans et ne pas être issue d'une concentration, restructuration, extension ou reprise d'activité préexistante à la date de la souscription ou de l'acquisition des actions ;
- les actions cédées ne doivent accorder aux souscripteurs que les seuls droits résultant de leur qualité d'associé ou d'actionnaire ;
- La société doit être passible de l'impôt sur les bénéfices ou d'un impôt équivalent ;
- La société doit avoir son siège dans un Etat de l'EEE ;
- La société doit exercer une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole, à l'exception de la gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier.

L'abattement majoré est égal à :

- 50 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins un an et moins de quatre ans à la date de la cession ;
- 65 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins quatre ans et moins de huit ans ;
- 85 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans.

Les actionnaires susceptibles d'être concernés par l'abattement majoré sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent en bénéficier.

Le cas échéant, l'apport d'Actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces actions.

Le cas échéant, l'apport d'Actions à l'Offre peut entraîner la remise en cause de la réduction d'impôt sur le revenu ou d'impôt de solidarité sur la fortune ayant bénéficié le cas échéant à l'actionnaire.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D-11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values brutes de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes.

Enfin, l'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, en ce inclus les plus-values, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction comprise entre 500.000 et 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

1.5.1.2. Actions détenues au sein d'un Plan d'Épargne en Actions (« PEA »)

Les Actions constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment, que ces produits et ces plus-values soient réinvestis dans le PEA, et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA laquelle s'entend du premier versement) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit (8) ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net est soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 15,5%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté. Dans le cas contraire, si le retrait intervient avant cinq ans, le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan est imposé à un taux forfaitaire (19 % si la clôture intervient entre l'expiration de la deuxième et celle de la cinquième année du fonctionnement du plan et 22,5% si la clôture intervient avant l'expiration de la deuxième année) ainsi qu'aux prélèvements sociaux au taux global de 15,5%.

Les moins-values réalisées sur des Actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la

valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cessions de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix (10) années suivantes.

1.5.1.3. Salariés et mandataires sociaux résidents fiscaux de France titulaires d'Actions reçues lors de l'attribution définitive d'Actions gratuites

En cas d'apport à l'Offre d'Actions acquises dans le cadre du plan d'actions gratuites décidé le 6 avril 2009, qui sont demeurées indisponibles, sans être données en location, à compter de leur attribution définitive le 6 avril 2011, le gain d'acquisition (égal à la valeur des actions à leur date d'attribution définitive) est assujéti à l'impôt sur le revenu au taux de 30 % sauf option pour l'imposition à l'impôt sur le revenu au barème progressif selon les règles applicables aux traitements et salaires.

Le gain d'acquisition est également soumis aux prélèvements sociaux décrits à la section 1.5.1.1 au taux global de 15,5 % (sans CSG déductible) ainsi qu'à la contribution salariale spécifique de 10 %.

La plus-value réalisée sur la cession des Actions attribuées gratuitement aux salariés et mandataires sociaux résident fiscaux de France, égale à la différence entre (i) le prix de l'Offre et (ii) la valeur des actions à leur date d'attribution définitive, sera imposable dans les conditions énumérées à la section 1.5.1.1.

1.5.2. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

1.5.2.1. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des Actions, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3 % (article 219 du CGI), sous réserve de la baisse du taux de l'impôt sur les sociétés annoncée dans le cadre du projet de loi de finances pour 2017, augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze (12) mois (article 235 ter ZC du CGI).

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues à l'article 219-I b du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38.120 euros et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 d'euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle de 10,7 % de l'impôt sur les sociétés du (déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2016 (article 235 ter ZAA du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction, des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

1.5.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux (2) ans, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 0%, moyennant la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées.

Les moins-values à long terme ne sont pas déductibles du résultat imposable mais s'imputent sur les plus-values à long terme.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres de sociétés établies dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

1.5.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve, s'agissant des entreprises, que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France (article 244 bis C du CGI) et dans la mesure où la Société n'est pas à prépondérance immobilière.

Par exception, et sous réserve de l'application d'une éventuelle convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées par les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France peuvent être imposables en France lorsque le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession (article 244 bis B). Les plus-values sont soumises à un prélèvement libératoire de l'impôt sur le revenu de 45%, lequel est partiellement restituable dans certains cas. Elles ne supportent néanmoins pas de prélèvements sociaux.

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (article 244 bis C al.2).

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

1.5.4. Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur propre conseil fiscal.

1.5.5. Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce cas, la cession doit être enregistrée dans le délai d'un mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu en principe au paiement d'un droit égal à 0,1% du prix de cession.

1.5.6. Taxe sur les transactions financières

Les actions de la Société ne tombent pas dans le champ de la taxe sur les transactions financières française (article 235 ter ZD du Code général des impôts) étant donné que la capitalisation boursière de la Société ne dépasse pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2015.

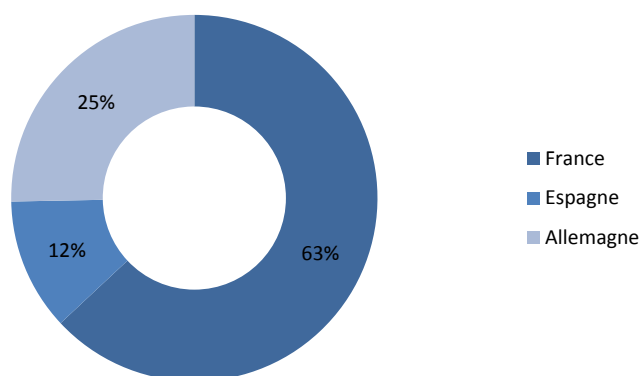
2. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX OFFERT

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre de 35 euros par Action LNC ont été préparés par Portzamparc Société de Bourse, établissement présentateur de l'Offre, à partir d'informations publiquement disponibles et d'informations communiquées par la Société.

2.1. PRESENTATION DE LNC

La Société LNC est un acteur important de la promotion de logements neufs et de bureaux. Depuis sa création en 1972 par Monsieur Olivier Mitterrand, la Société a livré plus de 70 000 appartements et maisons individuelles et 630 000m² de bureaux. La Société est historiquement fortement implantée en France grâce à son positionnement en Ile-de-France, dans les Alpes-Maritimes, à Lyon, Marseille, Montpellier, Toulouse, Nantes et à Bordeaux. LNC s'est également développé en Europe: à partir de 1989 en Espagne et depuis 1999 en Allemagne.

Graphique : répartition géographique du Chiffre d'Affaires 2015



Source : Société.

La Société et ses filiales exercent trois activités :

- une activité principale de promotion immobilière de logements neufs sous les marques Les Nouveaux Constructeurs, Premier et Concept Bau;
- une activité d'immobilier d'entreprise (bureaux et locaux tertiaires) essentiellement en France ; et de manière secondaire
- une activité industrielle de vente de garages préfabriqués en béton avec la filiale Zapf.

La promotion immobilière résidentielle est largement majoritaire dans le chiffre d'affaires de LNC (83% du CA).

La Société agit en tant que promoteur : en tant que maître d'ouvrage elle prend l'initiative de la réalisation du bâtiment qu'elle destine à la vente, elle réunit les financements nécessaires au projet et en assume le risque. Elle choisit les architectes et les entrepreneurs, la construction étant confiée à des tiers.

Les projets menés par LNC se déroulent généralement en 5 étapes principales:

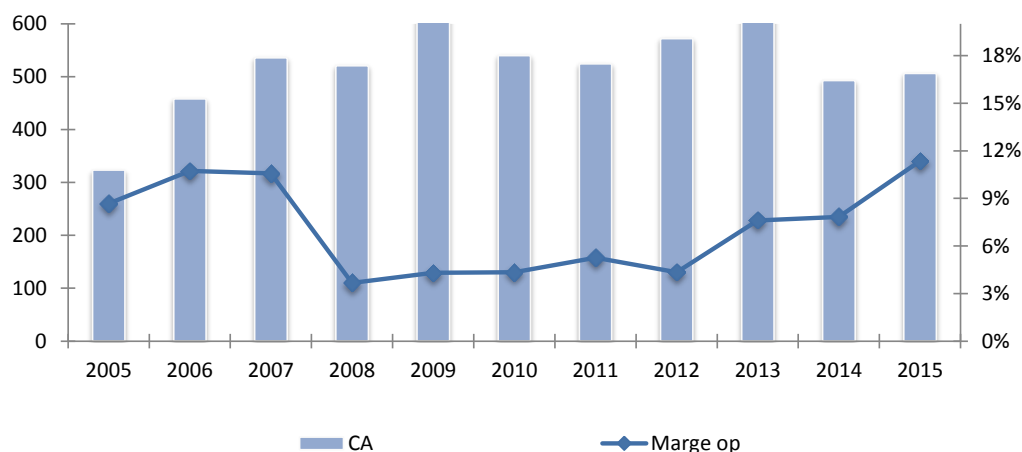
- 1/ la sélection du terrain et l'étude de la faisabilité du projet ;
- 2/ le début de la commercialisation du programme, concomitamment avec le dépôt du permis de construire auprès de la mairie ;
- 3/ l'acquisition des terrains, à partir d'un niveau de pré-commercialisation défini par LNC ;
- 4/ la construction ; et
- 5/ la livraison.

A noter que la phase de commercialisation se poursuit tout au long du processus

Le marché français se distingue de ceux d'autres pays européens par une commercialisation des logements neufs sous le régime de la Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA) avec des paiements échelonnés tout au long des travaux. Le chiffre d'affaires est reconnu au fur et à mesure de l'avancement des travaux. Ce modèle est plus sécurisé et moins consommateur de fonds que les modèles allemands et espagnols. Sur ces marchés, le transfert de propriété et, donc la reconnaissance du chiffre d'affaires, sont effectifs à la livraison du bien. En outre, dans le cas de

l'Espagne, la plus grande partie du prix des logements (80%) est encaissée à la livraison, engendrant des risques et des besoins de financement supérieurs pour LNC.

Graphique : évolution du CA et de la marge opérationnelle de LNC depuis 10 ans



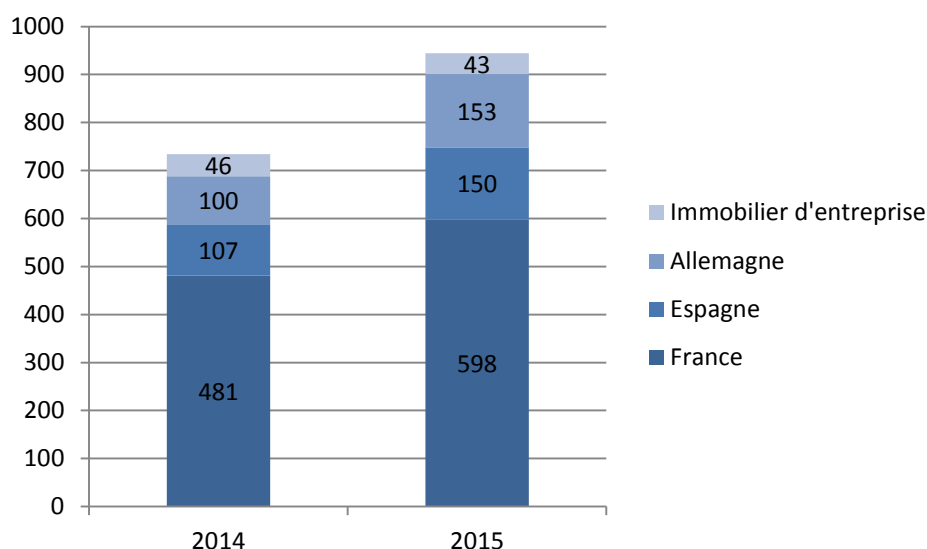
Source : Société. Notes: CA: Chiffre d'affaires; Marge op : marge d'EBIT sur Chiffre d'affaires.

L'amélioration de la marge opérationnelle à partir de 2012 s'est accompagnée d'une augmentation du BFR et de l'endettement net de la Société.

Depuis plusieurs trimestres, la Société bénéficie de facteurs favorables qui ont permis une hausse des ventes (+35% en 2015) : 1/ la baisse des taux d'intérêts ; 2/ le prêt à taux zéro élargi (PTZ) qui aide les emprunteurs à financer leur première résidence principale ; et 3/ le dispositif fiscal « Pinel » pour l'investissement locatif.

Ces facteurs de soutien ont contribué à la progression du carnet de commandes de la Société.

Graphique : carnet de commandes de LNC à fin 2015 (en M€, HT)

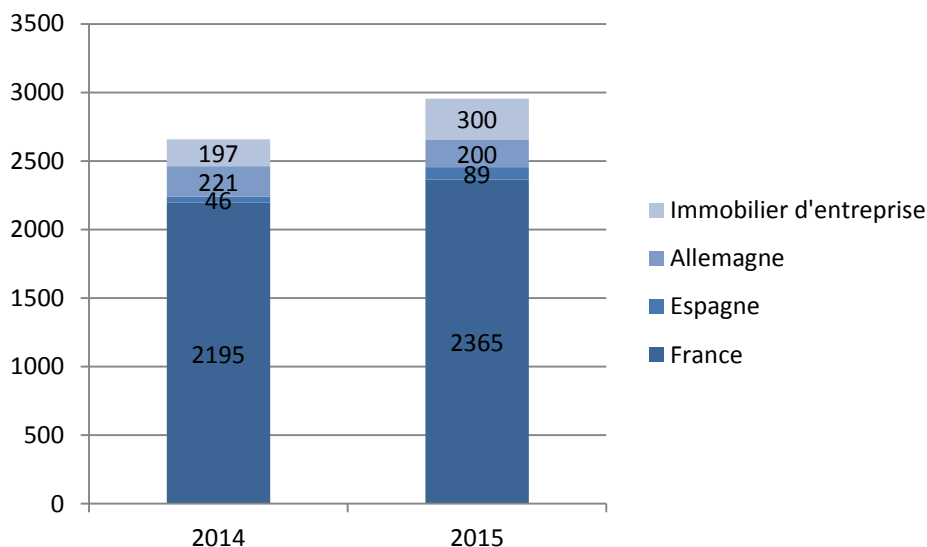


Source : Société.

Le carnet de commandes a en effet progressé de 29% entre 2014 et 2015, pour atteindre 944M€, soit 22 mois d'activité sur la base du CA résidentiel de l'année 2015. Il est en progression dans chacun des pays d'opérations de la Société. Cette progression s'est poursuivie au premier semestre 2016, avec une hausse de 12% par rapport au 31 décembre pour atteindre 1 053M€.

A noter que dans ce carnet de commandes, la part de l'activité Zapf Bau (construction de maisons préfabriquées), destinée à être arrêtée suite à la décision prise par LNC en 2015, est de 11M€.

Graphique : portefeuille foncier de LNC à fin 2015 (en M€, HT)



Source : Société.

Le portefeuille foncier correspond aux terrains maîtrisés sous forme de promesse de vente qui permettent à LNC, sous la réserve de levée des conditions suspensives, de disposer d'une visibilité sur son activité future.

Ce portefeuille est mesuré en nombre de logements non encore réservés et est estimé en chiffre d'affaires prévisionnel. Au 31 décembre 2015, le portefeuille foncier LNC s'établit à 2 954M€ (HT), en hausse de 11% par rapport à celui de fin 2014. Le portefeuille foncier résidentiel s'inscrit à 2 654M€ (+8%), représentant 12 429 logements. La France reste le cœur de marché, avec près de 90% du portefeuille foncier de la Société.

Tableau : chiffres clés 2012 – S1 2016

M€	31 déc. 2012	31 déc. 2013	31 déc. 2014	31 déc. 2015	30 juin 2016
Chiffre d'affaires	571,8	603,1	470,3	505,9	263,3
Marge brute	111,1	129,5	119,5	133,1	66,8
En% du CA	19,4%	21,5%	25,4%	26,3%	25,4%
Résultat opérationnel courant	21,6	42,7	43,4	58,5	26,4
En % du CA	3,8%	7,1%	9,2%	11,6%	10,0%
Résultat net part du groupe	19,3	28,0	29,0	21,6	13,1
Fonds propres consolidés	223,3	256,8	279,0	291,8	299,7
Endettement net	21,6	11,9	65,7	53,2	91,2

Source : Société.

2.2. METHODES RETENUES

Pour apprécier le Prix de l'Offre, la valorisation a été menée par Portzamparc Société de Bourse dans le cadre d'une approche multicritères. Les méthodes suivantes ont été retenues dans le cadre de l'évaluation de la Société :

- appréciation par les cours de bourse;
- actif net comptable ;
- multiples boursiers de sociétés cotées comparables;
- actualisation des flux futurs de trésorerie ("Discounted Cash Flows" ou "DCF").

2.3. METHODES ECARTEES

Les méthodes suivantes n'ont pas été retenues pour l'appréciation du Prix de l'Offre.

Actif Net Réévalué (ANR)

Cette méthode consiste à établir la valeur de marché des différents éléments d'actif et de passif du bilan de la société en identifiant d'éventuelles plus-values ou moins-values latentes. La méthode de l'actif net réévalué (ANR) est surtout pertinente dans le cas d'évaluation de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices de nombreux actifs non utiles à l'exploitation susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en-deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode ne nous semble pas adaptée et a donc été écartée.

Actualisation des flux de dividendes futurs (Discounted Dividend Model ou DDM)

Cette approche de valorisation par actualisation des dividendes prend pour hypothèse que la valeur d'une action est déterminée par la valeur de ses dividendes futurs actualisés. Cette méthode présente l'inconvénient de ne pas prendre en compte la totalité de la capacité de la société à générer des flux (les flux réinvestis dans la société n'étant pas pris en compte). Par ailleurs, cette approche demeure

intrinsèquement liée au taux de distribution qui peut être arbitrairement fixé par les organes sociaux et être ainsi dé-corrélée de la capacité propre de l'entreprise à générer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

Tableau : historique des dividendes par Action distribuées par la Société :

Exercice	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dividende par action	0,50	0,50	0,50	0,60	0,60	0,60	0,60
Taux de distribution	64%	46%	48%	46%	33%	33%	44%

Source : Société.

En l'absence de stratégie établie de versement de dividende (taux de distribution cible, montant fixe) et au regard de la volatilité historique des résultats, nous n'avons pas retenu cette méthode.

Approche par comparaison avec les transactions comparables

Cette méthode consiste à comparer le Prix de l'Offre avec le prix induit par les multiples moyens d'un échantillon de transactions récentes concernant des sociétés comparables à LNC. Les transactions identifiées lors de nos travaux sur le secteur de la promotion immobilière en France ne nous ont pas permis d'identifier un nombre suffisant d'opérations comparables ou pour lesquelles les conditions financières ont été rendues publiques. Par conséquent, nous n'avons pas retenu cette approche.

Transactions récentes sur le capital

Cette méthode repose sur l'analyse des transactions récentes significatives sur le capital de la Société. Nous n'avons pas identifié au cours de notre analyse de transactions récentes significatives sur le capital de LNC et nous n'avons donc pas retenu cette méthode de valorisation.

Approches par les objectifs de cours des analystes financiers

Nous n'avons pas identifié de bureau d'analyse financière assurant une couverture de la LNC de façon régulière. A ce titre, la méthode des cours cibles des analystes financiers n'a pas été retenue.

2.4. HYPOTHESES RETENUES POUR LA VALORISATION

Portzamparc Société de Bourse a effectué son évaluation de la Société à partir :

- des informations publiques propres à une société cotée, en l'espèce les états financiers consolidés audités certifiés par les commissaires aux comptes et publiés par la Société ;
- d'entretiens avec la direction de la Société ;
- en matière d'informations prévisionnelles, à partir des éléments communiqués par la Société dans son plan d'affaires.

Les informations de marché, relatives aux comparables cotés (multiples de valorisation, bêta, agrégats financiers) et aux paramètres de marché (prime de marché, OAT), sont issues à la fois des informations publiques et des informations prospectives (consensus analystes) obtenues à partir de

nos outils de marché (FactSet). Ces informations et ces éléments prévisionnels n'ont pas fait l'objet d'audits spécifiques de la part de Portzamparc Société de Bourse et ne sauraient engager sa responsabilité s'ils n'étaient pas conformes à la réalité ou s'ils comportaient des omissions de nature à en altérer la portée.

Les travaux d'évaluation s'inscrivent dans le cadre du Projet de l'Offre et se placent donc dans une perspective de continuité d'exploitation.

Nombre d'actions de référence

Tous nos calculs ont été arrêtés sur la base du nombre d'Actions existantes à la date de réalisation de ce rapport (16 039 755) diminué du nombre d'Actions auto-détenues (1 000), soit 16 038 755 Actions.

Tableau : nombre d'actions de référence

	Nombre d'actions
Actions en circulation	16 039 755
- actions en auto-détention	- 1 000
Nombre d'actions de référence	16 038 755

Source : Société.

2.5. VALORISATION DES ACTIONS DE LA SOCIETE SELON LES METHODES RETENUES

2.5.1. Appréciation par les cours de bourse

Cette méthode d'évaluation repose sur la comparaison du Prix de l'Offre de 35 euros avec (i) d'une part le cours de clôture du 28 septembre 2016, dernier jour de négociation précédant l'annonce de la Société et l'Initiateur de l'intention de ce dernier de déposer un projet d'offre publique, et (ii) d'autre part les cours moyens pondérés par les volumes de LNC au cours des 20 dernières séances, des 60 dernières, des six derniers mois et des douze derniers mois précédant cette même date. Nous faisons également apparaître les extrêmes atteints par le titre depuis 1 an et depuis l'introduction en bourse.

Les Actions de la Société sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0004023208 et le mnémonique LNC. L'Action a été introduite en Bourse le 15 novembre 2006 au prix de 21 euros par action.

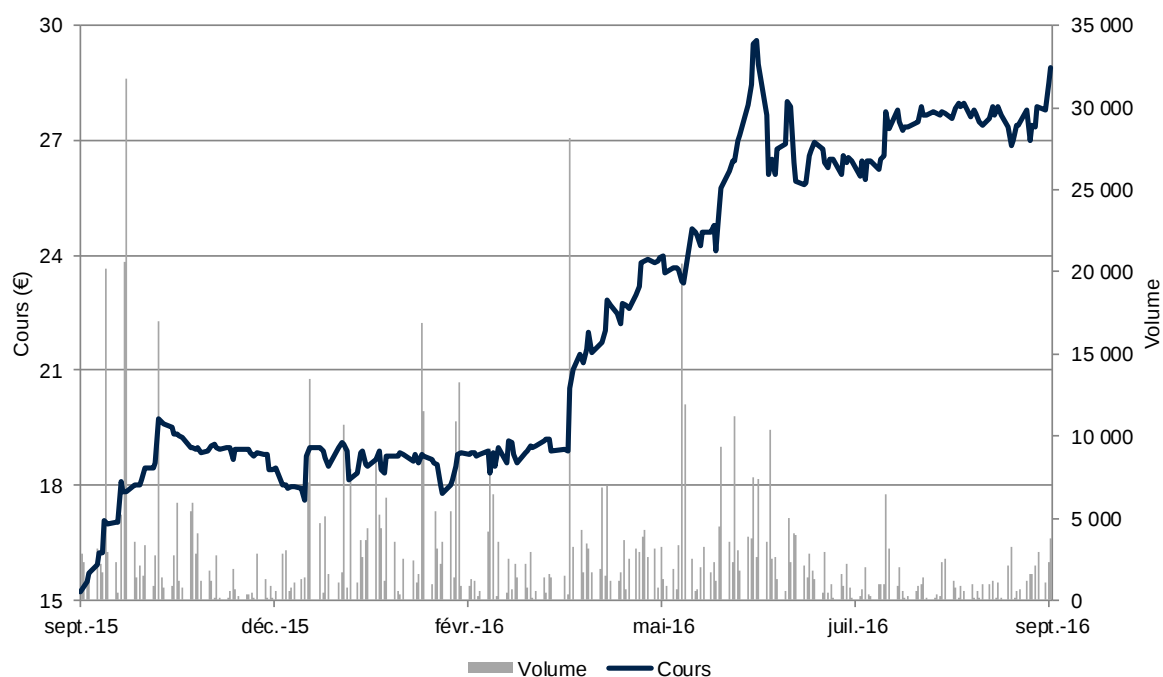
Séances passées	Cours de bourse (€)	Prime (décote) induite par le Prix de l'Offre
Cours de clôture du 28 septembre 2016	28,89	21%
CMP 20 jours	27,73	26%
CMP 60 jours	27,44	28%
CMP 6 mois	25,04	40%
CMP 1 an	21,28	64%
Plus haut 12 mois	29,60	18%
Plus bas 12 mois	15,21	130%
Plus haut depuis IPO	29,60	18%
Plus bas depuis IPO	1,15	2 943%

Source : Euronext, au 28 septembre 2016.

Le Prix de l'Offre de 35 euros fait ressortir une prime de 28% sur la moyenne pondérée par les volumes des 60 derniers cours de bourse précédant l'annonce du projet d'offre.

A titre d'information, le graphique ci-après retrace l'évolution du cours de bourse de LNC (échelle de gauche) ainsi que des volumes échangés (échelle de droite) au cours des 12 derniers mois précédant le 28 septembre 2016.

Graphique : évolution du cours de bourse sur 12 mois au 28 septembre 2016



Source : Euronext, au 28 septembre 2016.

2.5.2. Actif net comptable

Cette méthode permet d'estimer la valeur des actions d'une société par différence entre la somme des actifs et l'ensemble des dettes. Cette approche est fréquemment utilisée dans le secteur immobilier.

L'actif net comptable constitue une référence significative car :

1/ ce calcul est la référence dans les statuts de Premier Associés pour déterminer la valeur des Actions détenues par Premier Associés dans l'hypothèse où la Société ne serait plus cotée sur un marché boursier à la date de calcul ; et

2/ elle porte ainsi sur une part significative du capital (13,7%).

L'actif net comptable de LNC s'élève à 298,8M€ soit 18,63 euros par Action au 30 juin 2016. **Le Prix de l'Offre de 35 euros offre une prime de 88% sur l'actif net comptable par Action.**

2.5.3. Multiples boursiers de sociétés cotées comparables

L'approche par les multiples boursiers consiste à valoriser LNC sur la base de ratios de valorisation observés sur un échantillon d'entreprises cotées comparables.

La pertinence de la méthode des comparables boursiers est liée à :

- la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés similaires en termes de profil d'activité, de positionnement, de taille et de rentabilité ;
- la stabilité et la représentativité à long terme des performances opérationnelles de la Société, dans la mesure où cette méthode, à la différence du DCF, est construite sur un horizon relativement court, en l'espèce de 2016 à 2018.

Dans cette approche, ont été retenus les ratios de VE/CA et VE/EBIT. Ils sont définis comme le rapport entre (i) la valeur d'entreprise ("VE") (somme de la capitalisation boursière au 28 septembre 2016, de la dette financière nette et des retraitements présentés ci-dessous) et (ii) le chiffre d'affaires pour le ratio VE/CA et (iii) l'EBIT (Résultat d'Exploitation) pour le ratio VE/EBIT.

Dette financière nette au 31/12/2015	(M€)
Emprunts et avances remboursables	180,7
- Disponibilités	-124,3
Dette financière nette publiée au 31/12/2015	56,4

Source : Portzamparc, Société Rapport Financier Annuel 2015.

Nous intégrons dans le calcul de la valeur d'entreprise les retraitements suivants :

Retraitements intégrés au calcul de la VE	(M€)
+ Actifs financiers (immeubles de placements, titres mis en équivalence, autres actifs financiers, actifs liés à des actifs destinés à être cédés)	42,7
- Passifs financiers (dettes associées aux SCI, redressement en Espagne, passifs liés à des actifs destinés à être cédés)	-23,0
- Intérêts minoritaires (valeur de marché)	-45,2
- Provisions	-22,1
Total des retraitements	-47,6

Source : Portzamparc, Société Rapport Financier Annuel 2015.

A noter les éléments suivants:

- Les actifs financiers intègrent les immeubles de placements pour 3,7M€, les titres mis en équivalence pour 2,8M€, les autres actifs financiers pour 30,5M€ (dont SCI 23,5M€) et les actifs liés à des actifs destinés à être cédés pour 5,7M€.
- Les passifs financiers intègrent les dettes associées aux SCI pour 9,3M€, le redressement fiscal en Espagne pour 1,1M€ et les passifs liés à des actifs destinés à être cédés pour 12,5M€.
- Les intérêts minoritaires, correspondant aux co-promotions françaises consolidées en intégration globale, ont été valorisés à 45,2M€, sur la base d'un PER 2015 de LNC de 13,7x appliqués aux 3,3M€ d'intérêts minoritaires constatés dans le compte de résultat 2015. A noter que la valorisation au bilan est de 3,5M€.

Le ratio VE/CA a été retenu au regard des marges opérationnelles proches entre les sociétés de l'échantillon.

Le ratio VE/EBIT a été retenu en raison 1/ du faible niveau capitalistique de l'activité, qui rend l'EBITDA moins pertinent selon nous; 2/ de l'absence de données sur l'EBITDA concernant un des comparables retenus.

Le ratio P/E a été écarté n'intégrant pas la structure financière spécifique au bilan: en fonction du niveau d'endettement, le multiple de résultat net (P/E) peut introduire un biais dans la valorisation des titres.

Définition des comparables

En l'absence de société cotée directement comparable à LNC, nous avons retenu un échantillon de sociétés comparables qui reflète, selon nous, son profil de promoteur réalisant une part significative de son activité sur le marché français.

Société	Activité	CA 2015 (M€)	Marge d'EBIT 2015	Promotion (% CA)	France (% CA)
Nexity	Acteur majeur français de la promotion immobilière, présent sur le segment de l'immobilier résidentiel et de l'immobilier d'entreprise principalement, et plus marginalement dans les services et l'administration	3 057	7,2%	83,1%	98,7%
Kaufman & Broad	Acteur majeur français de la promotion immobilière, présent sur le segment de l'immobilier résidentiel et de l'immobilier d'entreprise.	1 063	8,1%	100%	100%
AST Groupe	Promoteur immobilier résidentiel ayant également une activité de construction de maisons individuelles (hors promotion) et d'aménagement de terrain	105	2,9%	46%	100%
LNC	Acteur majeur français de la promotion immobilière, présent sur le segment de l'immobilier résidentiel et de l'immobilier d'entreprise.	506	11,5%	100%	63%

Source : Portzamparc, Société, FactSet.

Dette financière nette retenue pour l'approche par les comparables boursiers

Les calculs des multiples boursiers des sociétés cotées comparables présentés ci-dessous prennent en compte les projections de dette financière nette pour les trois années considérées telles que reportées par FactSet.

Le tableau suivant regroupe les résultats de la valorisation par la méthode des comparables boursiers.

		Multiples de valeur d'entreprise (VE) /					
Société	Capitalisation boursière (M€)	CA 2016	CA 2017	CA 2018	EBIT 2016	EBIT 2017	EBIT 2018
Kaufman & Broad	772	0,7 x	0,7 x	0,6 x	8,5 x	7,7 x	7,2 x
Nexity	2 599	0,9 x	0,8 x	0,7 x	11,2 x	9,4 x	8,5 x
AST Groupe	51	0,4 x	0,3 x	0,3 x	9,8 x	5,9 x	4,6 x
Moyenne		0,7x	0,6 x	0,6 x	9,8x	7,7 x	6,8 x

Source : Portzamparc, FactSet ; données au 28 septembre 2016.

Pour tenir compte de la taille supérieure des sociétés considérées comme comparables, nous avons retenu de décote de taille de 7% dans notre approche, selon les travaux d'Eric-Eugène Grena.

L'application de la moyenne des multiples de l'échantillon aux agrégats de LNC issus du plan d'affaires fait ressortir une fourchette de valorisation comprise entre 18,17 euros et 31,19 euros par Action. Nos calculs prennent en compte nos projections de dette financière nette de LNC pour la période considérée, sur la base du plan d'affaires communiqué par la Société et de nos prévisions. **Le Prix de l'Offre de 35 euros offre une prime comprise entre 12% et 93% sur la borne basse et la borne haute résultant de la valorisation obtenue par la méthode des multiples boursiers de sociétés cotées comparables.**

2.5.4. Evaluation par actualisation des flux futurs de trésorerie

Cette méthode, également nommée méthode des DCF, considère la valorisation d'une entreprise par la somme des flux de trésorerie d'exploitation, après financement des investissements nets ("capex") et besoin en fonds de roulement sur une période définie, en l'espèce 2016-2018 conformément au plan d'affaires réalisé par le management de la Société. Par la suite, nous réalisons une extrapolation sur les années 2018-2025, décrite ci-après. A l'issue de cette période, une valeur terminale est définie par l'actualisation du flux normatif à l'infini. Chacun des flux est actualisé à un taux équivalent au coût moyen pondéré du capital. La somme des flux obtenue correspond à la valeur d'entreprise de laquelle il convient de retirer la dette financière nette retraitées des provisions, des actifs et passifs financiers ainsi que des intérêts minoritaires afin de déterminer la valeur des capitaux propres de l'entreprise.

Prévisionnel 2016-2018

Les principaux éléments prévisionnels sur la période 2016-2018 sont décrits ci-après et sont issus du plan d'affaires communiqué par la société :

- La croissance moyenne annuelle du chiffre d'affaires sur la période d'environ 10% est portée par un contexte de taux d'intérêts à des niveaux historiquement bas, et par des mécanismes d'incitation fiscale comme la loi Pinel ou encore le prêt à taux zéro élargi.
- Le plan d'affaires fait ressortir des marges opérationnelles supérieures à la moyenne historique sur 10 ans, grâce à une gestion active de la structure de coûts.
- Sur l'horizon du plan, le besoin en fonds de roulement s'améliore et les investissements ont été fixés à un niveau normatif de l'ordre de 0,5% du chiffre d'affaires.
- En 2016, 12,3M€ d'éléments non-cash affectent le résultat opérationnel, nous rajoutons cette somme dans la génération de cash de l'année.

Période d'extrapolation 2018-2025

Les principaux éléments prévisionnels sur la période 2018-2025 sont décrits ci-après :

- Les prévisions prennent en compte un cycle de décroissance du marché puis un cycle durable de croissance. Le premier cycle matérialise 1/ une décroissance du marché après le haut de cycle 2016-2017, de 4 à 5% par an entre 2019 et 2022, en lien avec le retour progressif des constructions de logement à leur niveau normatif ; 2/ à une situation concurrentielle accrue en Allemagne limitant les opportunités de développement ; et 3/ à une situation macroéconomique toujours tendue en Espagne. Le cycle durable de croissance matérialise un retour à un niveau de croissance normatif de 0,5% en 2023, qui tient compte de la démographie et de l'inflation
- La période d'extrapolation fait ressortir des niveaux de marge opérationnelle correspondant au niveau moyen des trois derniers exercices publiés et supérieurs aux niveaux historiques et aux normes du secteur.
- Les investissements et les dotations aux amortissements restent stables à 0,5% du CA
- Le BFR reste stable à son niveau normatif.

Valeur terminale

La valeur terminale est calculée par la méthode de la rente actualisée à l'infini à partir du cash flow disponible normatif. Ce montant est actualisé au coût moyen pondéré du capital. Le taux de

croissance à l'infini appliqué au flux de trésorerie normatif à maturité est de 0,5% correspondant à la somme des taux d'inflations et de croissance de la démographie française, respectivement 0,2% et 0,3% (source Banque de France, ONU). La valeur terminale actualisée représente 54% de la valeur d'entreprise.

Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation retenu est le coût moyen pondéré du capital de LNC calculé à partir du coût des fonds propres et du coût des dettes.

Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du MEDAF (Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers) avec :

- un taux sans risque basé sur la moyenne 3 ans des OAT (Obligations Assimilables au Trésor) françaises d'échéances 10 ans, soit 1,13% (source Agence France Trésor) ;
- un coefficient bêta rendetté de 0,52, issu 1/ d'un beta désendetté de 0,48 basé sur les recherches d'Aswath Damodaran qui font référence en la matière et calculé pour le secteur de la promotion immobilière en Europe de l'Ouest; 2/ du rapport entre la valeur de la dette financière nette publiée au 31 décembre 2015 et la capitalisation boursière au 28 septembre 2016, de 10,1%.
- une prime de marché action France de 9,36% (source BNP Paribas Arbitrage) ;
- une prime de taille de 2,70%, basée sur une étude internationale de la société Ibbotson qui fait référence en la matière. Elle correspond à l'écart observé entre la prime de risque calculée sur le marché action qui est calculée sur la moyenne des capitalisations boursières et celle observée sur des plus petites capitalisations boursières ;
- le taux d'impôt normatif de 33,33%.

Coût moyen pondéré du capital	
Taux sans risque	1,13%
Beta	0,52
Prime de risque	9,36%
Prime de taille	2,70%
Coût des capitaux propres	8,70%
Coût de la dette avant impôt	3,80%
Taux d'impôt normatif	33,3%
Dette financière nette / Valeur des capitaux propres	10,1%
Coût moyen pondéré du capital	8,14%

Source : Portzamparc.

Le coût moyen pondéré du capital de LNC ressort à 8,14%.

Dette financière nette

Nous avons retenu la dette financière retraitée au 31 décembre 2015 suivante dans nos calculs :

Dette financière nette au 31/12/2015	(M€)
Emprunts et avances remboursables	180,7
- Disponibilités	-124,3
Dette financière nette publiée au 31/12/2015	56,4

Source : Portzamparc, Société Rapport Financier Annuel 2015.

Nous intégrons dans le calcul de la valeur d'entreprise les retraitements suivants :

Retraitements intégrés au calcul de la VE	(M€)
+ Actifs financiers (immeubles de placements, titres mis en équivalence, autres actifs financiers, actifs liés à des actifs destinés à être cédés)	42,7
- Passifs financiers (dettes associées aux SCI, redressement en Espagne, passifs liés à des actifs destinés à être cédés)	-23,0
- Intérêts minoritaires (valeur de marché)	-45,2
- Provisions	-22,1
Total des retraitements	-47,6

Source : Portzamparc, Société Rapport Financier Annuel 2015.

Conclusion

L'approche par actualisation des flux futurs de trésorerie fait ressortir une valeur centrale de 27,52 euros par Action. **Le Prix de l'Offre de 35 euros offre une prime de 27% sur la valeur centrale obtenue par la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie.**

La sensibilité de la valorisation en fonction du coût moyen pondéré du capital (CMPC) est présentée ci-après.

Tableau de sensibilité de la valeur par Action en fonction du CMPC et du taux de croissance à l'infini :

CMPC / croissance à l'infini	0,25%	0,50%	0,75%
7,6%	29,55	29,73	29,92
8,1%	27,40	27,52	27,65
8,6%	25,49	25,58	25,67

Source : Portzamparc.

Tableau de sensibilité de la valeur par Action en fonction du CMPC et du taux de marge d'EBIT :

CMPC / Marge d'EBIT	8,40%	8,90%	9,40%
7,6%	28,44	29,73	31,02
8,1%	26,35	27,52	28,70
8,6%	24,50	25,58	26,65

Source : Portzamparc.

2.5.5. Synthèse générale

Le Prix de l'Offre de 35 euros se compare comme suit aux différents critères de valorisation retenus :

Méthodes	Prix par Action (€)	Prime (décote) induite par le Prix de l'Offre
Comparaison avec le cours de bourse		
Cours de clôture du 28 septembre 2016	28,89	21%
CMP 20 jours	27,73	26%
CMP 60 jours	27,44	28%
CMP 6 mois	25,04	40%
CMP 1 an	21,28	64%
Actif Net Comptable	18,63	88%
Comparables boursiers		
Borne basse	18,17	93%
Borne haute	31,19	12%
Actualisation des flux de trésorerie		
Borne basse	24,50	43%
Valeur centrale	27,52	27%
Borne haute	31,02	13%

Source : Portzamparc.

3. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

3.1. POUR L'INITIATEUR

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

Boulogne-Billancourt, le 14 octobre 2016

Premier Investissement

Représentée par Monsieur Olivier Mitterrand, en qualité de Président.

3.2. POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE

"Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par la Société, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."

Nantes, le 14 octobre 2016

Portzamparc Société de Bourse

Représentée par Monsieur Damien Rahier, en qualité de Directeur Général.