



investir l'avenir

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 17 212 500 euros
Siège social : 1 rue René Cassin – 51430 BEZANNES
398 248 591 RCS REIMS

NOTE D'OPÉRATION

Mise à la disposition du public à l'occasion de l'émission sans droit préférentiel de souscription, avec délai de priorité, et de l'admission sur Euronext de NYSE Euronext à Paris d'un emprunt obligataire d'un montant nominal de 30 000 007 euros, représenté par des obligations à performance immobilière remboursables en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes, d'une valeur nominale unitaire de 18,50 euros.

Période de souscription : du 31 octobre 2012 au 9 novembre 2012 inclus.

Délai de priorité : du 31 octobre 2012 au 2 novembre 2012 inclus.



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et notamment des articles 211-1 à 216-1 de son Règlement général, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°12-526 en date du 30 octobre 2012 sur le présent prospectus.

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

Le prospectus (le « **Prospectus** ») est composé :

- du document de référence de la société FREY SA (la « **Société** »), déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 27 avril 2012 sous le numéro D. 12-0460 (le « **Document de Référence** »),
- du rapport financier semestriel de la Société au 30 juin 2012, publié le 25 septembre 2012 (le « **Rapport Financier Semestriel** »),
- de la présente note d'opération, et
- du résumé du Prospectus (inclus dans la note d'opération).

Des exemplaires du Prospectus sont disponibles sans frais au siège social de FREY SA, 1 rue René Cassin – 51430 BEZANNES, sur le site Internet de la Société (www.frey.fr) ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et auprès de l'établissement financier ci-dessous.

Invest Securities
Corporate Finance
Conseil

Invest Securities
Société de Bourse
Chef de file et Teneur de Livre

SOMMAIRE

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS.....	5
1. PERSONNES RESPONSABLES	15
1.1. Responsable du Prospectus	15
1.2. Attestation du responsable du Prospectus	15
1.3. Responsable de l'information financière et des relations investisseurs.....	16
2. FACTEURS DE RISQUE	16
2.1. Risques liés à la Société	16
2.2. Risques liés aux Obligations	16
3. INFORMATIONS DE BASE.....	19
3.1. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission.....	19
3.2. Raisons de l'émission et utilisation du produit.....	19
4. INFORMATIONS SUR LES TITRES FINANCIERS DEVANT ÊTRE OFFERTS ET ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR LE MARCHÉ REGLEMENTE EURONEXT DE NYSE EURONEXT PARIS.....	20
4.1. Nature et catégorie des Obligations offertes dont l'admission aux négociations est demandée.....	20
4.2. Valeur nominale unitaire des obligations – Prix d'émission des Obligations	20
4.3. Droit applicable et tribunaux compétents.....	20
4.4. Forme et mode d'inscription en compte des Obligations	20
4.5. Devise d'émission des Obligations	20
4.6. Rang des Obligations	21
4.6.1. Rang de créance	21
4.6.2. Maintien de l'emprunt à son rang.....	21
4.6.3. Assimilations ultérieures	21
4.7. Droits et restrictions attachés aux Obligations et modalités d'exercice de ces droits	21
4.8. Taux d'intérêt nominal et stipulations relatives aux intérêts dus	21
4.8.1. Date de jouissance et de règlement-livraison des Obligations	21
4.8.2. Intérêt	21
4.9. Date d'échéance, amortissement	22
4.9.1. Amortissement normal	22
4.9.2. Remboursement anticipé par rachats ou offres de rachat ou d'échange	26
4.9.3. Amortissement anticipé par remboursement au gré de la Société	26
4.9.4. Remboursement anticipé au gré des porteurs d'Obligations dans certains cas	27
4.9.5. Information du public à l'occasion du remboursement normal ou du remboursement anticipé des Obligations.....	28
4.9.6. Annulation des Obligations.....	28
4.9.7. Prescription des sommes dues.....	28
4.10. Taux de rendement actuariel annuel brut	28
4.11. Représentation des porteurs d'Obligations.....	28
4.12. Résolutions et décisions en vertu desquelles les Obligations sont émises	29
4.12.1. Autorisation donnée par l'assemblée générale des actionnaires.....	29
4.12.2. Directoire ayant décidé l'émission	31
4.13. Date prévue d'émission.....	31
4.14. Restrictions à la libre négociabilité des Obligations	31
4.15. Retenue à la source applicable aux revenus et produits des Obligations versés à des non-résidents.....	31
4.16. Droit à l'attribution d'actions	32
4.16.1. Ratio d'Attribution d'Actions	32

4.16.2.	Droits des porteurs d'Obligations aux intérêts des Obligations et droits aux dividendes des actions livrées.....	32
4.16.3.	Maintien des droits des porteurs d'Obligations.....	32
4.16.4.	Règlement des rompus.....	37
4.16.5.	Information des porteurs d'Obligations en cas d'ajustement du Ratio d'Attribution d'Actions.....	38
5.	CONDITIONS DE L'OFFRE.....	38
5.1.	Conditions de l'offre, calendrier prévisionnel et modalités de souscription.....	38
5.1.1.	Conditions de l'offre.....	38
5.1.2.	Montant brut maximal de l'émission – Valeur nominale unitaire – Nombre maximal d'Obligations émises.....	38
5.1.3.	Période de souscription et procédure de souscription.....	38
5.1.4.	Intention des principaux actionnaires.....	39
5.1.5.	Délai et procédure de souscription.....	40
5.1.5.1.	Caractéristiques principales de l'Offre à Prix Ferme.....	40
5.1.5.1.1.	Durée de l'OPF.....	40
5.1.5.1.2.	Nombre d'Obligations offertes dans le cadre de l'OPF.....	40
5.1.5.1.3.	Personnes habilitées, réception et transmission des ordres de souscription et d'achat	40
5.1.5.1.4.	Catégories d'ordres susceptibles d'être émis en réponse à l'OPF.....	41
5.1.5.1.5.	Réduction des ordres.....	41
5.1.5.1.6.	Révocation des ordres.....	41
5.1.5.1.7.	Résultat de l'OPF, réduction et modalités d'allocation.....	41
5.1.5.2.	Caractéristiques principales du Placement Global.....	41
5.1.5.2.1.	Durée du Placement Global.....	41
5.1.5.2.2.	Personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global.....	41
5.1.5.2.3.	Ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global.....	41
5.1.5.2.4.	Réception et transmission des ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global.....	41
5.1.5.2.5.	Réduction des ordres.....	41
5.1.5.2.6.	Révocation des ordres.....	42
5.1.5.2.7.	Résultat du Placement Global.....	42
5.1.6.	Montant minimum ou maximum d'une souscription.....	42
5.1.7.	Date limite et méthode de libération et de livraison des Obligations.....	42
5.1.8.	Modalités de publication des résultats de l'Offre.....	42
5.1.9.	Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre.....	42
5.2.	Plan de distribution et allocation des Obligations.....	42
5.2.1.	Catégories d'investisseurs potentiels – restrictions de placement applicables à l'offre.....	42
5.2.2.	Notification des allocations.....	44
5.3.	Placement.....	44
5.3.1.	Coordonnées du Prestataire de service d'investissement en charge du placement.....	44
5.3.2.	Coordonnées des intermédiaires chargés du service financier et du service des Obligations.....	44
5.4.	Prise ferme – Stabilisation.....	44
5.4.1.1.	Prise ferme.....	44
5.4.1.2.	Stabilisation – Interventions sur le marché.....	44
5.5.	Garantie de placement.....	44
5.6.	Seuil de réalisation de l'émission.....	44
6.	ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION DES OBLIGATIONS.....	44
6.1.	Admission aux négociations et modalités de négociation des Obligations.....	44
6.2.	Place de cotation des titres financiers de même catégorie que les Obligations.....	44
6.3.	Contrat de liquidité sur les Obligations.....	45

7.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LES ACTIONS REMISES LORS DU REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS.....	45
7.1.	Description des actions qui seront remises lors du remboursement des Obligations :	45
7.1.1.	Nature, catégorie et jouissance des actions remises le cas échéant lors du remboursement des Obligations	45
7.1.2.	Droit applicable et tribunaux compétents.....	45
7.1.3.	Forme et mode d'inscription en compte des actions remises au titre du remboursement des Obligations	45
7.1.4.	Devise d'émission des actions.....	46
7.1.5.	Droits attachés aux actions	46
7.1.6.	Résolutions et autorisations en vertu desquelles les actions seront remises au titre du remboursement des Obligations	48
7.1.7.	Cotation des actions nouvelles ou existantes émises ou remises au titre du remboursement des Obligations	48
7.1.8.	Restriction à la libre négociabilité des actions	48
7.1.9.	Réglementation française en matière d'offres publiques	48
7.1.9.1.	Offre publique obligatoire	49
7.1.9.2.	Offre publique de retrait et retrait obligatoire	49
7.1.10.	Offres publiques d'acquisition lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours	49
7.1.11.	Incidence du remboursement en actions sur la situation des actionnaires.....	49
8.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	50
8.1.	Conseillers ayant un lien avec l'offre.....	50
8.2.	Rapport d'expert.....	50
8.3.	Informations contenues dans la note d'opération provenant d'une tierce partie	51
8.4.	Notation de l'émission	51
8.5.	Mise à jour de l'information concernant la Société.....	51
8.5.1.	Activité de la Société au 3ème trimestre 2012 (CP du 2 octobre 2012).....	51
8.5.2.	Obtention d'un projet de parc commercial à Saint-Genis-Pouilly (CP du 11 octobre 2012)	51
9.	MISE A DISPOSITION DES DOCUMENTS	52

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Visa n°12-526 en date du 30 octobre 2012 de l'AMF

Les résumés sont constitués d'informations requises connues sous le nom « Eléments ». Ces Eléments sont numérotés dans les Sections A - E (A. 1 - E. 7).

Ce résumé contient tous les Eléments nécessaires pour être inclus dans un résumé pour ce type de valeurs mobilières et de l'Emetteur. Parce que certains Eléments ne sont pas requis, il peut y avoir des lacunes dans la séquence de numérotation des Eléments.

Même si un Elément peut être requis dans le résumé en raison du type de valeurs mobilières et de l'Emetteur, il est possible qu'aucune information pertinente ne puisse être donnée quant à l'Elément. Dans ce cas, une courte description de l'Elément est incluse dans le résumé avec la mention « Sans objet ».

Section A – Introduction et avertissements

A.1	Introduction et avertissements	<p>Le présent résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus.</p> <p>Toute décision d'investir dans les valeurs mobilières concernées doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus par l'investisseur.</p> <p>Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.</p> <p>Une responsabilité civile n'est attribuée qu'aux personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, mais uniquement si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du Prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières.</p>
------------	---------------------------------------	---

Section B – Emetteur

B.1	Raison sociale / Dénomination sociale	FREY (« FREY », la « Société » ou l'« Émetteur »).
B.2	Siège social / Forme juridique / Législation / Pays d'origine	FREY est une société anonyme à conseil de surveillance et directoire soumise au droit français, dont le siège social est situé 1 rue René Cassin – 51430 BEZANNES.
B.3	Facteurs clés des opérations et Principales activités	<p>Avec près de 30 ans d'expérience dans l'immobilier commercial, FREY est un acteur majeur des Retail Parks de nouvelle génération (parcs d'activités commerciales, à ciel ouvert, généralement localisés en entrée de ville ou en périphérie de ville). Depuis 10 ans, la nouvelle génération du retail park s'articule autour d'un parking unique et une uniformisation de l'architecture des bâtiments. FREY développe notamment un concept de Retail Park environnemental, Greencenter®, qui répond aux enjeux de la consommation de demain, plus respectueuse de l'écologie et des nouvelles pratiques des consommateurs. FREY combine son activité historique de promoteur et celle d'une foncière de développement tournée vers la croissance.</p> <p>L'action FREY est cotée sur NYSE Euronext Paris.</p> <p>L'action FREY entre dans la composition des indices Cac Small et IEIF SIIC France.</p>
B.4a	Tendances récentes ayant des répercussions sur la Société	Le résultat opérationnel courant du 1 ^{er} semestre 2012 qui s'inscrit à 3,1 Millions d'euros est en hausse de 55% par rapport à celui constaté au 30 juin 2011. Cette hausse reflète une bonne performance opérationnelle de FREY.

B.5	Description du Groupe	<p>La Société est une société opérationnelle et la société mère d'un groupe de filiales actives dans le secteur de l'immobilier commercial principalement en France, et en Europe Continentale.</p> <p>L'organigramme reflète les différents métiers de FREY et a été structuré autour de 3 pôles :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. le pôle FONCIERE regroupé sous FREY SA dans lequel chaque <i>special purpose vehicle</i> (SPV) porte un actif et une dette affectée, 2. Le pôle PROMOTION et développement à l'étranger logé sous IF Promotion, 3. et le pôle FREY RETAIL FUND (FRF), structures dédiées au fond d'investissement mis en place en 2011 avec les partenaires PREDICA et AG REAL ESTATE. 																																																												
B.6	Actionariat	<p>A la connaissance de la Société, sur la base des déclarations de franchissement de seuils qu'elle a reçues, le tableau suivant contient les informations relatives à l'actionariat de la Société, à la date de rédaction du résumé du Prospectus :</p> <table border="1" data-bbox="595 712 1474 1534"> <thead> <tr> <th>ACTIONARIAT</th> <th>Nombre d'actions</th> <th>% du capital</th> <th>% droit de vote exerçable</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Actionnaires dirigeants</td> <td>52</td> <td>0,00%</td> <td>0,00%</td> </tr> <tr> <td>- AKIR Finances et le Groupe Familial de M. Jean-Jacques FREY / Céline Le Gallais Frey</td> <td>40</td> <td>0,00%</td> <td>0,00%</td> </tr> <tr> <td>- Firmament Capital et le Groupe Familial de M. Antoine FREY</td> <td>12</td> <td>0,00%</td> <td>0,00%</td> </tr> <tr> <td>Action de concert</td> <td>3 042 172</td> <td>44,19%</td> <td>43,31%</td> </tr> <tr> <td>- Firmament Capital Développement</td> <td>1 462 130</td> <td>21,24%</td> <td>20,85%</td> </tr> <tr> <td>- Firmament Capital Investissement</td> <td>1 580 042</td> <td>22,95%</td> <td>22,46%</td> </tr> <tr> <td>Action de concert</td> <td>2 616 310</td> <td>38,00%</td> <td>40,01%</td> </tr> <tr> <td>- AKIR Participations</td> <td>1 308 155</td> <td>19,00%</td> <td>20,01%</td> </tr> <tr> <td>- AKIR Investments</td> <td>1 308 155</td> <td>19,00%</td> <td>20,01%</td> </tr> <tr> <td>Actionariat salarié</td> <td></td> <td>NEANT</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Auto-détention</td> <td>15 193</td> <td>0,22%</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Auto-contrôle</td> <td></td> <td>NEANT</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Public</td> <td>1 211 273</td> <td>17,59%</td> <td>16,47%</td> </tr> <tr> <td>TOTAL</td> <td>6 885 000</td> <td>100,00%</td> <td>100,00%</td> </tr> </tbody> </table> <p>En application des dispositions de l'article 11.4 des statuts de FREY SA, un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux (2) ans au moins au nom du même actionnaire. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, ce droit de vote double bénéficiera, dès leur émission, aux actions nouvelles attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie déjà de ce droit. Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double sous réserve des exceptions prévues par les textes en vigueur.</p> <p>Les principaux actionnaires de FREY SA figurant dans le tableau présenté ci-dessus ne détiennent pas de droits de vote différents, hormis les droits de vote double attachés à une partie des actions nominatives qu'ils détiennent.</p>	ACTIONARIAT	Nombre d'actions	% du capital	% droit de vote exerçable	Actionnaires dirigeants	52	0,00%	0,00%	- AKIR Finances et le Groupe Familial de M. Jean-Jacques FREY / Céline Le Gallais Frey	40	0,00%	0,00%	- Firmament Capital et le Groupe Familial de M. Antoine FREY	12	0,00%	0,00%	Action de concert	3 042 172	44,19%	43,31%	- Firmament Capital Développement	1 462 130	21,24%	20,85%	- Firmament Capital Investissement	1 580 042	22,95%	22,46%	Action de concert	2 616 310	38,00%	40,01%	- AKIR Participations	1 308 155	19,00%	20,01%	- AKIR Investments	1 308 155	19,00%	20,01%	Actionariat salarié		NEANT		Auto-détention	15 193	0,22%	N/A	Auto-contrôle		NEANT		Public	1 211 273	17,59%	16,47%	TOTAL	6 885 000	100,00%	100,00%
ACTIONARIAT	Nombre d'actions	% du capital	% droit de vote exerçable																																																											
Actionnaires dirigeants	52	0,00%	0,00%																																																											
- AKIR Finances et le Groupe Familial de M. Jean-Jacques FREY / Céline Le Gallais Frey	40	0,00%	0,00%																																																											
- Firmament Capital et le Groupe Familial de M. Antoine FREY	12	0,00%	0,00%																																																											
Action de concert	3 042 172	44,19%	43,31%																																																											
- Firmament Capital Développement	1 462 130	21,24%	20,85%																																																											
- Firmament Capital Investissement	1 580 042	22,95%	22,46%																																																											
Action de concert	2 616 310	38,00%	40,01%																																																											
- AKIR Participations	1 308 155	19,00%	20,01%																																																											
- AKIR Investments	1 308 155	19,00%	20,01%																																																											
Actionariat salarié		NEANT																																																												
Auto-détention	15 193	0,22%	N/A																																																											
Auto-contrôle		NEANT																																																												
Public	1 211 273	17,59%	16,47%																																																											
TOTAL	6 885 000	100,00%	100,00%																																																											

	Contrôle	<p>A la date de la présente note d'opération, et sur la base des informations présentées dans le tableau ci-dessus (soit au total 6 885 000 actions et 7 354 475 droits de vote exerçables), Messieurs Jean-Jacques Frey et Antoine Frey détiennent respectivement et directement 10 et 12 actions de la Société et indirectement :</p> <ul style="list-style-type: none"> - pour Monsieur Jean-Jacques Frey : 2 616 310 actions représentant 38,00% du capital et 40,01% des droits de vote de la Société via les deux sociétés AKIR INVESTMENTS et AKIR PARTICIPATIONS, agissant de concert, issues de l'opération de scission de la société AKIR FINANCES qu'il contrôle ; - pour Monsieur Antoine Frey : 3 042 172 actions représentant 44,19% du capital et 43,31% des droits de vote de la Société via les sociétés FIRMAMENT CAPITAL DEVELOPPEMENT et FIRMAMENT CAPITAL INVESTISSEMENT agissant de concert, issues de l'opération de scission de la société FIRMAMENT CAPITAL qu'il contrôle. <p>A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'action de concert entre, d'une part, les sociétés AKIR INVESTMENTS et AKIR PARTICIPATIONS et les sociétés FIRMAMENT CAPITAL DEVELOPPEMENT et FIRMAMENT CAPITAL INVESTISSEMENT, d'autre part.</p>																																																																																																												
B. 7	Informations financières sélectionnées	<p>Les informations financières présentées ci-dessous sont extraites des états financiers consolidés de la Société, au 30 juin 2012, au 31 décembre 2011, au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2010 :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Bilan simplifié au 30 juin 2012, 31 décembre 2011, 30 juin 2011 et 31 décembre 2010 <table border="1" data-bbox="596 972 1474 1653"> <thead> <tr> <th rowspan="2">ACTIF (en K€)</th> <th colspan="4">Données consolidées aux normes IFRS</th> </tr> <tr> <th>30/06/2012 (6 mois)</th> <th>31/12/2011 (12 mois)</th> <th>30/06/2011 (6 mois)</th> <th>31/12/2010 (12 mois)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Actifs non courants</td> <td>231 489</td> <td>218 733</td> <td>162 371</td> <td>131 360</td> </tr> <tr> <td><i>dont Immeubles de placement</i></td> <td><i>224 503</i></td> <td><i>206 974</i></td> <td><i>152 480</i></td> <td><i>124 061</i></td> </tr> <tr> <td>Actifs courants</td> <td>54 421</td> <td>38 539</td> <td>41 588</td> <td>28 864</td> </tr> <tr> <td><i>dont autres actifs courants</i></td> <td><i>25 014</i></td> <td><i>13 624</i></td> <td><i>12 481</i></td> <td><i>7 587</i></td> </tr> <tr> <td><i>dont stocks en cours</i></td> <td><i>8 207</i></td> <td><i>7 383</i></td> <td><i>7 007</i></td> <td><i>6 256</i></td> </tr> <tr> <td><i>dont trésorerie et équivalents</i></td> <td><i>7 413</i></td> <td><i>11 993</i></td> <td><i>13 985</i></td> <td><i>6 117</i></td> </tr> <tr> <td>Actifs destinés à être cédés</td> <td>6 123</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>TOTAL GENERAL</td> <td>292 033</td> <td>257 272</td> <td>203 959</td> <td>160 224</td> </tr> <tr> <td>Capitaux Propres</td> <td>101 378</td> <td>104 201</td> <td>77 160</td> <td>70 565</td> </tr> <tr> <td>Total passifs non courants</td> <td>127 685</td> <td>115 687</td> <td>92 078</td> <td>68 521</td> </tr> <tr> <td><i>dont dettes financières à LT</i></td> <td><i>122 119</i></td> <td><i>108 091</i></td> <td><i>85 467</i></td> <td><i>61 416</i></td> </tr> <tr> <td>Total passifs courants</td> <td>62 970</td> <td>37 384</td> <td>34 721</td> <td>21 138</td> </tr> <tr> <td><i>dont dettes financières à CT</i></td> <td><i>32 593</i></td> <td><i>5 956</i></td> <td><i>5 232</i></td> <td><i>4 555</i></td> </tr> <tr> <td>TOTAL GENERAL</td> <td>292 033</td> <td>257 272</td> <td>203 959</td> <td>160 224</td> </tr> </tbody> </table> <ul style="list-style-type: none"> - Compte de résultat simplifié au 30 juin 2012, 31 Décembre 2011, 30 juin 2011 et 31 Décembre 2010 <table border="1" data-bbox="596 1749 1474 2029"> <thead> <tr> <th rowspan="2">(en K€)</th> <th colspan="4">Données consolidées aux normes IFRS</th> </tr> <tr> <th>30/06/2012 (6 mois)</th> <th>31/12/2011 (12 mois)</th> <th>30/06/2011 (6 mois)</th> <th>31/12/2010 (12 mois)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>19 655</td> <td>26 461</td> <td>13 245</td> <td>48 174</td> </tr> <tr> <td>Achats consommés</td> <td>-13 686</td> <td>-19 910</td> <td>-9 641</td> <td>-38 466</td> </tr> <tr> <td>Autres produits et charges</td> <td>-2 907</td> <td>682</td> <td>-1 595</td> <td>-3 027</td> </tr> <tr> <td>Résultat opérationnel courant</td> <td>3 062</td> <td>7 233</td> <td>2 009</td> <td>6 681</td> </tr> </tbody> </table>	ACTIF (en K€)	Données consolidées aux normes IFRS				30/06/2012 (6 mois)	31/12/2011 (12 mois)	30/06/2011 (6 mois)	31/12/2010 (12 mois)	Actifs non courants	231 489	218 733	162 371	131 360	<i>dont Immeubles de placement</i>	<i>224 503</i>	<i>206 974</i>	<i>152 480</i>	<i>124 061</i>	Actifs courants	54 421	38 539	41 588	28 864	<i>dont autres actifs courants</i>	<i>25 014</i>	<i>13 624</i>	<i>12 481</i>	<i>7 587</i>	<i>dont stocks en cours</i>	<i>8 207</i>	<i>7 383</i>	<i>7 007</i>	<i>6 256</i>	<i>dont trésorerie et équivalents</i>	<i>7 413</i>	<i>11 993</i>	<i>13 985</i>	<i>6 117</i>	Actifs destinés à être cédés	6 123	0	0	0	TOTAL GENERAL	292 033	257 272	203 959	160 224	Capitaux Propres	101 378	104 201	77 160	70 565	Total passifs non courants	127 685	115 687	92 078	68 521	<i>dont dettes financières à LT</i>	<i>122 119</i>	<i>108 091</i>	<i>85 467</i>	<i>61 416</i>	Total passifs courants	62 970	37 384	34 721	21 138	<i>dont dettes financières à CT</i>	<i>32 593</i>	<i>5 956</i>	<i>5 232</i>	<i>4 555</i>	TOTAL GENERAL	292 033	257 272	203 959	160 224	(en K€)	Données consolidées aux normes IFRS				30/06/2012 (6 mois)	31/12/2011 (12 mois)	30/06/2011 (6 mois)	31/12/2010 (12 mois)	Chiffre d'affaires	19 655	26 461	13 245	48 174	Achats consommés	-13 686	-19 910	-9 641	-38 466	Autres produits et charges	-2 907	682	-1 595	-3 027	Résultat opérationnel courant	3 062	7 233	2 009	6 681
ACTIF (en K€)	Données consolidées aux normes IFRS																																																																																																													
	30/06/2012 (6 mois)	31/12/2011 (12 mois)	30/06/2011 (6 mois)	31/12/2010 (12 mois)																																																																																																										
Actifs non courants	231 489	218 733	162 371	131 360																																																																																																										
<i>dont Immeubles de placement</i>	<i>224 503</i>	<i>206 974</i>	<i>152 480</i>	<i>124 061</i>																																																																																																										
Actifs courants	54 421	38 539	41 588	28 864																																																																																																										
<i>dont autres actifs courants</i>	<i>25 014</i>	<i>13 624</i>	<i>12 481</i>	<i>7 587</i>																																																																																																										
<i>dont stocks en cours</i>	<i>8 207</i>	<i>7 383</i>	<i>7 007</i>	<i>6 256</i>																																																																																																										
<i>dont trésorerie et équivalents</i>	<i>7 413</i>	<i>11 993</i>	<i>13 985</i>	<i>6 117</i>																																																																																																										
Actifs destinés à être cédés	6 123	0	0	0																																																																																																										
TOTAL GENERAL	292 033	257 272	203 959	160 224																																																																																																										
Capitaux Propres	101 378	104 201	77 160	70 565																																																																																																										
Total passifs non courants	127 685	115 687	92 078	68 521																																																																																																										
<i>dont dettes financières à LT</i>	<i>122 119</i>	<i>108 091</i>	<i>85 467</i>	<i>61 416</i>																																																																																																										
Total passifs courants	62 970	37 384	34 721	21 138																																																																																																										
<i>dont dettes financières à CT</i>	<i>32 593</i>	<i>5 956</i>	<i>5 232</i>	<i>4 555</i>																																																																																																										
TOTAL GENERAL	292 033	257 272	203 959	160 224																																																																																																										
(en K€)	Données consolidées aux normes IFRS																																																																																																													
	30/06/2012 (6 mois)	31/12/2011 (12 mois)	30/06/2011 (6 mois)	31/12/2010 (12 mois)																																																																																																										
Chiffre d'affaires	19 655	26 461	13 245	48 174																																																																																																										
Achats consommés	-13 686	-19 910	-9 641	-38 466																																																																																																										
Autres produits et charges	-2 907	682	-1 595	-3 027																																																																																																										
Résultat opérationnel courant	3 062	7 233	2 009	6 681																																																																																																										

Autres produits et charges opérationnels	-269	-598	0	-1 428
Ajustement de la Juste Valeur des Immeubles de placement	2 422	16 341	8 680	12 029
Résultat opérationnel	5 215	22 976	10 689	17 282
Coût de l'endettement financier net	-2 294	-3 871	-1 236	-2 549
Ajustement de la Juste Valeur des actifs financiers	-542	-1 351	35	-100
Impôt sur les résultats	1 434	938	64	-1 302
Part des résultats des sociétés mis en équivalence	0	0	0	-19
Résultat net	3 813	18 692	9 552	13 312
Part du groupe	3 814	18 669	9 532	12 816
<i>Résultat net par action (en €) – part du groupe</i>	0,55	2,88	1,56	2,09
<i>Résultat dilué par action (en €) – part du groupe</i>	0,55	2,88	1,56	2,09
- Flux de trésorerie de l'exercice au 30 juin 2012, 31 décembre 2011, 30 juin 2011 et 31 décembre 2010				
(en K€)	30/06/2012 (6 mois)	31/12/2011 (12 mois)	30/06/2011 (6 mois)	31/12/2010 (12 mois)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-3 665	1 196	5 876	5 912
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-30 791	-23 808	-20 976	-22 186
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	27 496	28 208	23 395	16 207
Variation de la trésorerie nette	- 6 960	5 596	8 295	-67
Trésorerie et équivalent à l'ouverture de l'exercice	11 189	5 593	5 593	5 660
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice	4 229	11 189	13 888	5 593
Autres informations financières :				
- Actif Net Réévalué EPRA (A.N.R.)				
FREY – en K euro	30/06/12	31/12/11	30/06/11	31/12/10
capitaux propres consolidés part du groupe	93 213	96 035	76 888	70 028
Impact des titres donnant accès au capital	0	0	0	0
Autres plus-values latentes	0	0	0	0
Retraitement des instruments financiers	3 376	2 857	1 347	1 801
Impôts différés au bilan sur les actifs non SIIC	2 564	5 863	3 074	3 097
ANR "EPRA"⁽¹⁾	99 153	104 755	81 309	74 926
Valeur de marché des instruments financiers	-3 376	-2 857	-1 347	-1 801
Impôts effectifs sur plus-values latentes des actifs non SIIC	-2 564	-4 404	-3 074	-3 097
Optimisation des droits de mutation	7 423	4 026	4 015	3 644
ANR "EPRA NNAV" de liquidation⁽²⁾	100 636	101 520	80 903	73 672
ANR « EPRA NNAV » de liquidation par action	14,7	14,8	13,4	12,1
Droits et frais de cession estimés	6 681	7 633	4 936	4 519

		Instruments de dilution	0	0	0	0
		ANR de continuation dilué⁽³⁾	107 317	109 153	85 839	78 191
		Nombre actions dilué	6 885 000	6 885 000	6 120 000	6 120 000
		Nombre actions détenues dans le contrat de liquidité	20 203	16 004	9 350	6 367
		Nombre actions corrigé	6 864 797	6 868 996	6 110 650	6 113 633
		ANR de continuation dilué par action	15,6	15,9	14,0	12,8
		⁽¹⁾ L'ANR « EPRA » correspond aux fonds propres consolidés part du groupe auxquels sont ajoutés ou retraités les éléments suivants : <ul style="list-style-type: none"> - l'impact de la dilution des titres donnant accès au capital; - l'annulation des effets de la mise à la juste valeur des instruments de couverture ; - les impôts différés sur les plus-values latentes des actifs non éligibles au régime SIIC. 				
		⁽²⁾ L'ANR « EPRA NNNAV de liquidation » correspond à l'ANR « EPRA » auquel sont ajoutés ou retraités les éléments suivants : <ul style="list-style-type: none"> - la prise en compte des effets positifs ou négatifs de la mise à la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie ; - les impôts effectifs sur les plus-values latentes des actifs non éligibles au régime SIIC ; - les droits de mutation effectifs sur les immeubles de placement valorisés hors droits dans les comptes consolidés. 				
		⁽³⁾ L'ANR de continuation dilué correspond à L'ANR « EPRA NNNAV de liquidation » auquel sont ajoutés ou retraités les éléments suivants : <ul style="list-style-type: none"> - les droits de mutation sur les immeubles de placement valorisés selon une perspective de conservation à long terme des actifs ; - les éventuels instruments de dilution. 				
			30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011	31/12/2010
		Immeubles de placement (1)	234.8	207.0	150.0	124.1
		Dettes bancaires brutes (2)	124.3	107.8	89.1	64.8
		Trésorerie et Equivalents (3)	7.4	12.0	14.0	6.1
		Dettes bancaires nettes	117.0	95.8	75.1	58.7
		LTV Net	50.0%	46.3%	50.1%	47.3%
		(1) : intègre les "actifs destinés à être cédés" (2) : dettes bancaires CT et LT affectées au financement des immeubles de placement (3) : disponible + placements Aucun changement significatif de la situation financière, et aucun changement significatif du résultat d'exploitation du Groupe FREY ne sont survenus durant ou après la période couverte par les informations financières sélectionnées ci-dessus.				
B.8	Informations pro forma	Sans objet, le périmètre de FREY n'ayant pas été significativement modifié durant ou après la période couverte par les informations financières sélectionnées ci-dessus.				
B.9	Prévision de bénéfice	Sans objet				
B.10	Eventuelles réserves sur les informations financières historiques contenues dans les rapports d'audit	Sans objet ; les rapports sur les comptes annuels et les rapports sur l'information financière semestrielle des commissaires aux comptes ne comportent pas de réserves.				
B.17	Notation financière	Sans objet. La Société et l'émission obligataire à venir ne font pas l'objet d'une notation financière (<i>rating</i>).				

Section C – Valeurs mobilières		
C.1	Description des valeurs mobilières	<p>Le Prospectus a pour objet l'offre au public en France et l'admission aux négociations sur Euronext Paris d'Obligations à Performance Immobilière Remboursable en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (les «Obligations» ou les «OPIRNANE»).</p> <p>Le Prospectus a également pour objet l'admission aux négociations sur Euronext Paris des actions nouvelles de FREY qui seront le cas échéant émises par remboursement des Obligations.</p>
	Numéro d'identification des valeurs mobilières	Les Obligations feront l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Paris, sous le code ISIN FR0011337864.
C.2	Monnaie	Les Obligations sont émises en euro.
C.3	Nombre d'Obligations émises et valeur nominale	<p>1 621 622 Obligations sont offertes, soit un montant nominal de 30 000 007 euros.</p> <p>Les Obligations seront émises au pair, soit 18,50 euros par Obligation, faisant apparaître une prime de 8,25 % par rapport au cours de clôture de l'action FREY de la séance de bourse du 26 octobre 2012, payable en une seule fois à la date de règlement-livraison des Obligations.</p>
C.5	Restrictions à la libre négociabilité des Obligations	Sans objet.
C.7	Politique en matière de dividendes	<p>La politique de FREY est de distribuer a minima le montant de dividende prévu par la réglementation fiscale en vigueur relative au régime des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).</p> <p>A la date du présent prospectus, FREY a, compte tenu de son option pour le régime SIIC, les obligations de distributions en termes de dividendes suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • 85% au moins de ses bénéfices retirés de son activité foncière doivent être distribués avant la fin de l'exercice suivant leur réalisation. • 50% au moins des plus-values résultant de la cession d'actifs doivent être distribuées avant la fin du deuxième exercice suivant leur réalisation. • 100 % des dividendes perçus d'une filiale ayant opté.
C.8	Rang de créance	<p>Rang de créance</p> <p>Les Obligations et leurs intérêts constituent des engagements chirographaires directs, inconditionnels, non subordonnés et non assortis de sûretés de FREY, venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires (sous réserve des exceptions légales impératives) présentes ou futures de FREY.</p>
C.9	Droits attachés aux Obligations	<p>Date d'émission, de jouissance et de règlement-livraison des Obligations</p> <p>15 novembre 2012</p> <p>Intérêts</p> <p>Intérêt annuel égal au plus élevé des montants suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - 6% de la valeur nominale d'une Obligation, soit 1,11€ par Obligation ; et - le produit du montant du dividende par action FREY (étant précisé que pour les besoins du calcul du montant de l'intérêt annuel des Obligations, le montant du dividende considéré sera limité à la part prélevée sur le bénéfice distribuable tel que défini à l'article L.232-11 al.1 du Code de commerce) dont la mise en distribution aura été décidée par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires précédant la Date de Paiement d'Intérêts concernée, et du Ratio d'Attribution d'Actions tel qu'ajusté le cas échéant.

		<p>Amortissement normal des Obligations</p> <p>Les Obligations seront remboursées au choix de la Société, en totalité le 15 novembre 2022 (ou le premier jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré), soit au pair en numéraire augmenté le cas échéant d'une prime de remboursement en numéraire, soit en actions par application du Ratio d'Attribution d'Actions augmenté le cas échéant d'une prime de remboursement (elle-même réglée soit en numéraire soit en actions).</p> <p>Les primes de remboursement seront déterminées par rapport à la performance opérationnelle de la Société, laquelle sera calculée en fonction de la progression du montant des capitaux propres consolidés part du groupe par action entre la date d'émission et la date de remboursement des Obligations.</p> <p>Amortissement anticipé des Obligations au gré de la Société</p> <p>A compter du 7^{ème} anniversaire de la Date d'Emission, et pendant certaines fenêtres jusqu'à la Date d'Echéance, les modalités de remboursement seront les mêmes que celles prévues en cas d'amortissement normal.</p> <p>Amortissement anticipé des Obligations au gré des porteurs</p> <p>Dans l'hypothèse où Monsieur Antoine FREY cesserait ses fonctions de Président du Directoire de la société FREY et où l'un des actionnaires de référence franchirait à la baisse certains seuils, l'amortissement se fera exclusivement par remboursement en actions par application du Ratio d'Attribution d'Actions (sans prime de remboursement).</p> <p>Ratio d'Attribution d'Actions</p> <p>Sous réserve des ajustements relatifs au maintien des droits des porteurs d'Obligations et le cas échéant de la perception de la Prime de Remboursement en actions, une Obligation donnera droit à une action ordinaire nouvelle ou existante FREY (ci-après le « Ratio d'Attribution d'Actions »).</p> <p>Représentant des porteurs</p> <p>Conformément à l'article L. 228-103 du Code de commerce, les porteurs d'Obligations sont regroupés pour la défense de leurs intérêts communs en une masse jouissant de la personnalité civile. Le représentant titulaire de la masse sera Monsieur Sami BERHOUMA.</p>
C.10	Instruments dérivés	Sans objet ; le paiement des intérêts des Obligations n'est lié à aucun instrument financier.
C.11	Demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé	Les Obligations font l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Paris. Aucune demande d'admission sur un autre marché n'a été effectuée et n'est envisagée à ce jour.
C.22	Informations concernant les actions sous-jacentes	<p>Les actions nouvelles émises le cas échéant au titre du remboursement des Obligations (règlement de la Prime de Remboursement B incluse) porteront jouissance courante.</p> <p>Les actions existantes à remettre le cas échéant au titre du remboursement des Obligations (règlement de la Prime de Remboursement B incluse) sont cotées sur Euronext Paris (code ISIN : FR0010588079). Les actions nouvelles de FREY qui seront émises le cas échéant au titre du remboursement des Obligations (règlement de la Prime de Remboursement B incluse) feront l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Paris et/ou sur tout autre marché réglementé sur lequel les actions de FREY seront dans le futur admises aux négociations au moment de leur attribution.</p> <p>Aucune clause statutaire ne limite la libre négociabilité des actions composant le capital de FREY.</p> <p>La valeur nominale de chaque action s'élève à 2,50 euros.</p>

Section D – Risques

D.1	Principaux risques propres à l'émetteur et son secteur d'activité	<ul style="list-style-type: none"> - Risques Financiers <ul style="list-style-type: none"> • Risques de taux / Risques liés à l'endettement de la Société • Risques de liquidité • Risque sur actions - Risques liés aux actifs <ul style="list-style-type: none"> • Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs • Risques liés aux hypothèques, nantisements et aux actifs immobilisés - Risques liés à l'activité <ul style="list-style-type: none"> • Risque locatif • Risques liés aux autorisations administratives • Risques liés à l'environnement concurrentiel • Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couverture d'assurance appropriée - Risques liés à la Société <ul style="list-style-type: none"> • Risque lié au changement d'activité de la Société • Décalage d'application du régime fiscal SIIC • Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC »), à la perte du bénéfice de ce statut ou à un éventuel changement des modalités de ce statut • Risques liés au départ de personnes clés • Risques liés aux faits exceptionnels et litiges
D.3	Principaux risques propres aux Obligations	<ul style="list-style-type: none"> - Les Obligations sont des instruments financiers complexes qui ne sont pas nécessairement appropriés pour tous les investisseurs - La valeur des Obligations n'est pas liée au cours de bourse de l'action de la Société mais au montant des capitaux propres consolidés part du groupe par action - Les modalités des Obligations pourraient être modifiées - Les Obligations sont remboursables en numéraire et/ou en actions à la seule discrétion de la Société - Il n'est pas certain qu'un marché se développe pour les Obligations - Les porteurs d'Obligations bénéficient d'une protection anti-dilutive limitée - La clause de maintien à leur rang des Obligations laisse la Société libre de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toutes sûretés sur lesdits biens. - La Société ne sera pas tenue de majorer ses paiements au titre des Obligations afin de compenser une retenue à la source qui serait instaurée - Les Obligations font l'objet de restrictions financières limitées - Les porteurs d'Obligations ne bénéficient pas de la possibilité de demander l'exigibilité anticipée en cas de défaut de la société - La Société pourrait ne pas être en mesure de payer les intérêts et/ou de rembourser les Obligations - Le choix du remboursement en numéraire et/ou en actions est à la seule discrétion de la Société - Risque en cas de remboursement total ou partiel des Obligations en actions - Il peut exister un risque de change pour certains porteurs d'Obligations - Les stipulations applicables aux Obligations pourraient être écartées en cas

		<p>Ferme » ou l'« OPF ») ;</p> <ul style="list-style-type: none"> - un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le « Placement Global »). <p>Droit préférentiel de souscription L'émission des Obligations sera réalisée sans droit préférentiel de souscription.</p> <p>Délai de priorité Un délai de priorité de 3 jours de bourse (du 31 octobre au 2 novembre 2012) est accordé aux actionnaires inscrits en compte à l'issue de la séance de bourse du 30 octobre 2012. Les actionnaires pourront, au cours de ce délai, souscrire aux Obligations à titre irréductible proportionnellement à leur participation au capital de la Société, à raison de 4 Obligations pour 17 actions existantes. Le délai de priorité n'est ni négociable ni cessible.</p> <p>Intention des actionnaires Les principaux actionnaires de la Société savoir, le concert FIRMAMENT composé des sociétés FIRMAMENT CAPITAL DEVELOPPEMENT et FIRMAMENT CAPITAL INVESTISSEMENT, détenant ensemble 3 042 172 actions soit 44,19 % du capital de la Société (ci-après le « Concert FIRMAMENT »), ont indiqué à la Société qu'ils ne souhaitaient pas souscrire aux Obligations émises dans le cadre de l'opération objet de la présente note d'opération. Les autres principaux actionnaires n'ont pas fait part de leurs intentions.</p> <p>Garantie de placement Sans Objet.</p> <p>Chef de file et Teneur de livre INVEST SECURITIES SA.</p> <p>Intermédiaire(s) chargé(s) du service titres des Obligations, du service financier et du service d'Agent de Calcul Le service titres des Obligations sera assuré par Société Générale, Département Titres et Bourse, Services aux Emetteurs, 32 rue du Champ de Tir, 44312 NANTES. La centralisation du service financier de l'emprunt sera assurée par Société Générale. Le service d'Agent de Calcul sera assuré par INVEST SECURITIES SA.</p> <p>Dilution Dans l'hypothèse où seules des actions nouvelles seraient attribuées aux porteurs d'Obligations au titre du remboursement des Obligations par application du Ratio d'Attribution d'Actions, et où la Prime de Remboursement B serait réglée en numéraire, un actionnaire détenant 1% du capital social avant l'émission détiendrait 0,81% après exercice de la totalité des obligations. Dans l'hypothèse où seules des actions nouvelles seraient attribuées aux porteurs d'Obligations au titre du remboursement des Obligations par application du Ratio d'Attribution d'Actions, et où la Prime de Remboursement B serait réglée en actions nouvelles dans la limite de la délégation financière en vigueur consentie par l'assemblée générale extraordinaire de la Société en date du 30 juin 2011, un actionnaire détenant 1% du capital social avant l'émission détiendrait 0,77% après exercice de la totalité des obligations.</p> <p>Calendrier indicatif résumé</p> <table data-bbox="606 1881 1452 2016"> <tr> <td>30 octobre 2012</td> <td>Visa de l'AMF sur le Prospectus.</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Diffusion d'un communiqué de presse de la Société annonçant l'obtention du visa de l'AMF sur le Prospectus et les modalités de mise à</td> </tr> </table>	30 octobre 2012	Visa de l'AMF sur le Prospectus.		Diffusion d'un communiqué de presse de la Société annonçant l'obtention du visa de l'AMF sur le Prospectus et les modalités de mise à
30 octobre 2012	Visa de l'AMF sur le Prospectus.					
	Diffusion d'un communiqué de presse de la Société annonçant l'obtention du visa de l'AMF sur le Prospectus et les modalités de mise à					

		<p>disposition du Prospectus.</p> <p>31 octobre 2012 Diffusion par Euronext de NYSE Euronext Paris de l'avis d'émission des Obligations. Ouverture du délai de priorité et de la Période de Souscription.</p> <p>2 novembre 2012 Clôture du délai de priorité.</p> <p>9 novembre 2012 Clôture de la Période de Souscription, sauf clôture par anticipation ou prorogation.</p> <p>12 novembre 2012 Diffusion d'un communiqué de presse de la Société annonçant la taille définitive de l'émission et les résultats de l'Offre.</p> <p>15 novembre 2012 Règlement-livraison des Obligations. Admission des Obligations aux négociations sur Euronext de NYSE Euronext Paris.</p>
E.4	Intérêts	INVEST SECURITIES SA, chef de file et teneur de livre, et INVEST SECURITIES CORPORATE, conseil de l'émetteur, ont réalisé et pourront réaliser dans le futur diverses prestations de services financiers, d'investissement et autres à la Société, à ses actionnaires ou à ses mandataires sociaux, dans le cadre desquels ils ont reçu ou pourront recevoir une rémunération.
E.7	Dépenses facturées à l'investisseur	Sans objet; aucune dépense n'est facturée au souscripteur d'Obligations par la Société.

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. Responsable du Prospectus

Monsieur Antoine FREY, Président du Directoire de FREY SA.

1.2. Attestation du responsable du Prospectus

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

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

Les informations financières historiques présentées dans le Document de Référence et dans le Rapport Financier Semestriel incorporés par référence dans le Prospectus soumis au contrôle de l'AMF, ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux.

Le rapport des contrôleurs légaux sur l'information financière semestrielle au 30 juin 2012 figure en page 54 du Rapport Financier Semestriel. Il ne contient ni réserve, ni observation.

Le rapport des contrôleurs légaux relatif aux comptes consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 figure au paragraphe 20.1.1.2. du Document de Référence. Il ne contient ni réserve, ni observation.

Le rapport des contrôleurs légaux relatif aux comptes consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 figure au paragraphe 20.1.1.2. du document de référence 2010. Il ne contient ni réserve, ni observation.

Le rapport des contrôleurs légaux relatif aux comptes consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 figure au paragraphe 20.1.1.2. du document de référence 2009. Il ne comporte aucune réserve et contient deux observations attirant l'attention sur :

- la note 2.3 des états financiers concernant la « Comparabilité des comptes » clos au 31 décembre 2009 et au 31 décembre 2008 et portant respectivement sur des durées de 12 mois et de 6 mois.
- la note 2.1 « Référentiel comptable » des états financiers qui expose les changements de méthodes comptables résultant de l'application, à compter du 1er janvier 2009, des normes IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » et IFRS 8 « Secteurs opérationnels ».

Antoine FREY

Président du Directoire de FREY SA

1.3. Responsable de l'information financière et des relations investisseurs

Monsieur Emmanuel LA FONTA, Directeur administratif et financier, FREY SA
Tél. : 03 51 00 50 04

2. FACTEURS DE RISQUE

Avant de prendre toute décision d'investissement dans les obligations à performance immobilière remboursables en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (les « **Obligations** » ou « **OPIRNANE** »), les investisseurs potentiels sont invités à prendre attentivement connaissance de l'ensemble des informations mentionnées dans le présent Prospectus. La présente section n'a pas vocation à être exhaustive, d'autres risques et incertitudes non connus de la Société à ce jour ou qu'elle juge aujourd'hui négligeables pourraient également perturber son activité. Les investisseurs potentiels sont tenus de procéder à une évaluation personnelle et indépendante de l'ensemble des considérations relatives à l'investissement dans les Obligations et de lire également les informations détaillées mentionnées par ailleurs dans ce Prospectus.

2.1. Risques liés à la Société

Les facteurs de risque relatifs à la Société et à son activité sont décrits dans le Document de Référence faisant partie du Prospectus. En complément de ces facteurs de risque, les investisseurs sont invités, avant de prendre leur décision d'investissement, à se référer aux facteurs de risque suivants relatifs aux Obligations.

2.2. Risques liés aux Obligations

Les Obligations sont des instruments financiers complexes qui ne sont pas nécessairement appropriés pour tous les investisseurs

Les Obligations sont des titres financiers complexes comprenant une composante obligataire et une composante optionnelle liée aux actions de la Société et à sa performance opérationnelle traduite dans l'évolution de ses capitaux propres part du groupe. Les investisseurs doivent avoir une connaissance et une expérience suffisantes des marchés financiers et une connaissance de la Société pour évaluer les avantages et les risques à investir dans les Obligations de la Société, ainsi qu'une connaissance et un accès aux instruments d'analyse afin d'évaluer ces avantages et risques dans le contexte de leur situation financière. Les investisseurs doivent être à même de comprendre dans quels cas et conditions le remboursement des Obligations en actions nouvelles ou existantes de la Société peut intervenir. Les Obligations ne sont pas appropriées pour des investisseurs qui ne sont pas familiers avec les concepts d'amortissement normal ou anticipé, de cas de défaut, ou autres termes financiers, régissant ce type de titre financier.

Les investisseurs doivent également s'assurer qu'ils disposent de ressources financières suffisantes pour supporter les risques d'un investissement en Obligations.

La valeur des Obligations n'est pas liée au cours de bourse de l'action de la Société mais au montant des capitaux propres consolidés part du groupe par action

Sauf cas de remboursement anticipée au gré des porteurs (cf § 4.9.4 de la présente Note d'Opération), chaque Obligation donnera droit, à l'occasion de son remboursement, à une valeur correspondant au prix d'émission (le pair) auquel s'ajoutera, le cas échéant, une prime de remboursement liée à la performance opérationnelle de la Société reflétée dans la progression du montant des capitaux propres consolidés part du groupe par action entre la date d'émission et la date de remboursement des Obligations (cf § 4.9.1 de la présente Note d'Opération).

Par conséquent, la valeur d'une Obligation, qui est la résultante de l'actualisation des intérêts et, le cas échéant, de la prime de remboursement versée, n'est pas liée au cours de bourse de l'action mais au montant des capitaux propres part du groupe par action. Or, cet indicateur n'est publié que deux fois par an par la Société à l'occasion de la publication de ses états financiers annuels et semestriels, étant noté que la Valeur de Remboursement est calculée sur la base des comptes consolidés semestriels (cf. paragraphe 4.9.1.2. de la présente note d'opération).

Il convient cependant de noter que l'indexation de la valeur de l'Obligation sur le montant des capitaux propres part du groupe par action et non sur le cours de l'action de la Société permet à l'investisseur de ne pas être exposé au risque de volatilité du cours de l'action.

Les modalités des Obligations pourraient être modifiées

L'assemblée générale des porteurs d'Obligations peut modifier les modalités des Obligations sous réserve de l'accord du Directoire et, le cas échéant, de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société, dès lors que les porteurs d'Obligations présents ou représentés approuvent les modifications à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs d'Obligations présents ou représentés. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des porteurs d'Obligations.

Les modalités des Obligations sont fondées sur les lois et règlements en vigueur à la date de visa du Prospectus.

Des modifications législatives ou réglementaires pourraient avoir pour effet de modifier les modalités des Obligations, ce qui pourrait avoir un impact sur leur valeur.

Aucune assurance ne peut être donnée sur l'impact d'une éventuelle modification de ceux-ci après la date de visa du Prospectus.

Il n'est pas certain qu'un marché se développe pour les Obligations

L'admission des Obligations aux négociations sur Euronext de NYSE Euronext PARIS a été demandée. Cependant, aucune assurance ne peut être donnée qu'un marché actif pour les Obligations se développera ou que leurs porteurs seront en mesure de céder leurs Obligations sur ce marché à des conditions de prix et de liquidité satisfaisantes. En outre, si un tel marché se développait, il ne peut être exclu que le prix de marché des Obligations soit soumis à une forte volatilité.

Par ailleurs, les échanges sur Obligations entre investisseurs institutionnels qui portent sur des quantités importantes sont généralement exécutés hors marché. En conséquence, tous les investisseurs pourraient ne pas avoir accès à ce type de transaction et notamment à leurs conditions de prix.

Il n'existe aucune obligation de constituer un marché pour les Obligations.

Le prix de marché des Obligations dépendra de nombreux paramètres

Le prix de marché des Obligations dépendra notamment du niveau des taux d'intérêt constatés sur les marchés, du risque de crédit de la Société et de l'évolution de son appréciation par le marché, et du niveau des dividendes versés par la Société qui impacte le montant des capitaux propres consolidés part du groupe et, par conséquent, le montant des Primes de Remboursement A et B. Ainsi, une hausse des taux d'intérêt, toute aggravation du risque de crédit réel ou perçu, ou une hausse ou une baisse des dividendes versés, pourraient avoir un impact sur le prix de marché des Obligations.

Les porteurs d'Obligations bénéficient d'une protection anti-dilutive limitée

Le Ratio d'Attribution d'Actions applicable en cas de remboursement en actions nouvelles et/ou existantes des Obligations sera ajusté uniquement dans les cas prévus au paragraphe 4.16.3 « Maintien des droits des porteurs d'Obligations » des modalités des Obligations. Aussi, le Ratio d'Attribution d'Actions ne sera pas ajusté dans tous les cas où un événement relatif à la Société ou tout autre événement serait susceptible d'affecter la valeur des actions de la Société ou, plus généralement, d'avoir un impact dilutif, notamment en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, de paiement des dividendes en actions, d'attribution gratuite d'actions de la Société à des salariés (ou mandataires sociaux) ou d'attribution d'options de souscription d'actions de la Société à des salariés (ou mandataires sociaux). Les événements pour lesquels aucun ajustement n'est prévu, pourraient avoir un effet négatif sur la valeur des actions de la Société et, par conséquent, sur celle des Obligations.

La clause de maintien à leur rang des Obligations laisse la Société libre de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toutes sûretés sur lesdits biens.

Les Obligations et leurs produits et leurs intérêts constituent des engagements chirographaires directs, généraux, inconditionnels, non subordonnés et non assortis de sûretés de la Société, venant au même rang entre eux et, sous réserve des exceptions légales impératives, au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures de la Société. Le service de l'emprunt en intérêts, amortissements, impôts, frais et accessoires ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.

Le rang des Obligations n'affecte en rien la liberté de la Société de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toute sûreté sur lesdits biens en certaines circonstances (voir paragraphe 4.1.5 « Rang des Obligations »).

La Société ne sera pas tenue de majorer ses paiements au titre des Obligations afin de compenser une retenue à la source qui serait instaurée

Ni le remboursement ni les intérêts relatifs aux Obligations ne donnent actuellement lieu à retenue à la source (voir paragraphe 4.15 « Retenue à la source applicable au revenu des Obligations perçu par des non-résidents »). Si une telle retenue devait être instaurée, la Société ne sera pas tenue de majorer ses paiements au titre des Obligations afin de la compenser.

Les Obligations font l'objet de restrictions financières limitées

La Société se réserve la faculté d'émettre à nouveau des titres financiers, y compris d'autres obligations, susceptibles de représenter des montants significatifs, d'accroître l'endettement de la Société et de diminuer la qualité de crédit de la Société.

Les modalités des Obligations n'obligent pas la Société à maintenir des ratios financiers ou des niveaux spécifiques de capitaux propres, chiffre d'affaires, flux de trésorerie ou liquidités et, en conséquence, elles ne protègent pas les

porteurs d'Obligations en cas d'évolution défavorable de la situation financière de la Société. Les modalités des Obligations ne comportent pas de restrictions pour la Société, en matière d'amortissement ou de réduction du capital, de capacité d'investissement ou de versement de dividendes.

La Société pourrait ne pas être en mesure de payer les intérêts et/ou de rembourser les Obligations

La Société pourrait ne pas avoir les capacités de payer les intérêts et/ou de rembourser les Obligations à leur échéance. La capacité de la Société à rembourser les Obligations dépendra notamment de sa situation financière au moment du remboursement et pourra être limitée par la législation applicable, par les termes de son endettement ainsi que, le cas échéant, par les modalités des nouveaux financements en place à cette date et qui pourront remplacer, augmenter ou modifier la dette existante ou future de la Société. Par ailleurs, le manquement de la Société à rembourser les Obligations pourrait constituer un cas de défaut au titre d'un autre emprunt. Enfin, les modalités des Obligations ne comportent aucune clause d'exigibilité anticipée en cas de défaut de la Société.

Le choix du remboursement en numéraire et/ou en actions est à la seule discrétion de la Société

Les modalités des Obligations prévoient que seule la Société pourra décider des modalités de remboursement des Obligations, lequel pourra intervenir en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes, au choix de la Société, que ce soit en cas d'amortissement normal ou en cas d'amortissement anticipé.

Risque en cas de remboursement total ou partiel des Obligations en actions :

En cas de remboursement total ou partiel des Obligations en actions de la Société (cf § 4.9.1, 4.9.3, et 4.9.4 de la présente Note d'Opération), aucune assurance n'est donnée que le marché de l'action FREY soit suffisamment liquide, et que les porteurs ayant reçu des actions FREY en remboursement de leurs Obligations, soient en mesure de céder ces actions à des conditions de prix et de liquidité satisfaisantes.

En outre, il n'est pas exclu que le marché de l'action FREY soit soumis à une forte volatilité lors du remboursement total ou partiel des Obligations en actions.

Il peut exister un risque de change pour certains porteurs d'Obligations

La Société assurera les paiements dus au titre des Obligations en euros. Tout porteur d'Obligations dont les activités financières se font principalement dans une devise autre que l'euro doit prendre en considération les risques de fluctuation des taux de change avec l'euro ainsi que les modifications de règles de contrôle des changes. Une appréciation de la valeur de la devise du porteur d'Obligations par rapport à l'euro diminuerait dans la devise du porteur d'Obligations la contre-valeur des paiements (intérêts, remboursement) reçus au titre des Obligations, la valeur de marché des Obligations et donc le rendement des Obligations pour son porteur.

En outre, les gouvernements et autorités monétaires pourraient imposer (comme certains l'ont fait dans le passé) des contrôles de change qui pourraient affecter le taux de change applicable. De ce fait, les porteurs d'Obligations pourraient percevoir un montant en principal ou intérêts inférieur à celui prévu, voire aucun de ces montants.

Les stipulations applicables aux Obligations pourraient être écartées en cas d'application à la Société du droit français des entreprises en difficulté

Le droit français des entreprises en difficulté prévoit qu'en cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire de la Société, tous les créanciers titulaires d'obligations émises en France ou à l'étranger (y compris les porteurs d'Obligations) sont regroupés en une assemblée générale unique. Les stipulations relatives à la représentation des Obligations sont écartées dans la mesure où elles dérogent aux dispositions impératives du droit des entreprises en difficulté applicables dans le cadre de telles procédures.

Ces dispositions prévoient que l'assemblée générale unique veille à la défense des intérêts communs de ces créanciers (y compris les porteurs d'Obligations) et délibère, le cas échéant, sur le projet de plan de sauvegarde ou de redressement. L'assemblée générale unique peut notamment (i) se prononcer en faveur d'une augmentation des charges des porteurs d'obligations (y compris les porteurs d'Obligations) par la mise en place de délais de paiement et/ou l'octroi d'un abandon total ou partiel des créances obligataires, (ii) consentir un traitement différencié entre les porteurs d'obligations (y compris les porteurs d'Obligations) si les différences de situation le justifient ; et/ou (iii) ordonner une conversion de créances (y compris les porteurs d'Obligations) en titres donnant ou pouvant donner accès au capital.

Les décisions de l'assemblée générale unique sont prises à la majorité des deux tiers du montant des créances obligataires détenues par les porteurs ayant exprimé leur vote, nonobstant toute clause contraire et indépendamment de la loi applicable au contrat d'émission. Aucun quorum ne s'applique.

Risques liés à la fiscalité

Les vendeurs ou acquéreurs potentiels des Obligations et/ou des actions FREY doivent être avertis qu'ils peuvent être amenés à payer des taxes, droits d'enregistrement ou autres charges selon les lois et pratiques en vigueur dans les pays dans lesquels les Obligations et/ou actions sont cédés ou dans d'autres juridictions. Dans certaines juridictions, aucun

document officiel de l'administration fiscale ni aucune décision de justice n'est disponible concernant de tels instruments financiers. Les potentiels investisseurs ne doivent pas se fonder sur la synthèse fiscale contenue dans le Prospectus mais demander l'avis de leur propre conseiller fiscal sur leur situation fiscale personnelle au regard de l'acquisition, la détention, la cession ou le rachat des Obligations et/ou des actions FREY. Seuls ces conseillers sont en position d'apprécier la situation spécifique de chaque investisseur potentiel.

L'émission des Obligations va modifier la structure financière de la Société

Compte tenu de leurs caractéristiques techniques, les OPIRNANE ne sont pas considérées comme un instrument de capitaux propres selon le référentiel IFRS et seront intégralement présentées en passifs financiers dans les comptes consolidés du groupe.

Dans la mesure où la Société et elle seule dispose du choix du mode de remboursement des Obligations, et donc de les transformer en fonds propres si elle l'estime opportun, celle-ci considère que l'augmentation de son passif financier liée au traitement comptable des Obligations ne sera pas de nature à obérer sa capacité à obtenir, auprès de ses partenaires bancaires, les financements nécessaires au développement de nouveaux projets.

Absence de prime de remboursement B en cas d'amortissement au gré des obligataires

Tout porteur d'Obligation pourra demander le remboursement anticipé en actions exclusivement de tout ou partie des Obligations dont il sera propriétaire, dans l'hypothèse où Monsieur Antoine FREY cesserait ses fonctions de Président du Directoire de la société FREY et le concert composé des sociétés FIRMAMENT CAPITAL DEVELOPPEMENT et FIRMAMENT CAPITAL INVESTISSEMENT (sociétés contrôlées par Monsieur Antoine Frey et détenant à ce jour 44,19% du capital social et 44,76% des droits de vote de la Société) franchirait à la baisse certains seuils de détention du capital de la Société (cf § 4.9.4 de la présente Note d'Opération).

En cas d'exercice de cette faculté, les porteurs d'Obligations qui auront fait une demande de remboursement anticipé ne percevront pas la Prime de Remboursement B, telle que prévue au paragraphe 4.9.1.1. (ii) de la présente Note d'Opération.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission

INVEST SECURITIES, chef de file et teneur de livre, et INVEST SECURITIES CORPORATE, conseil de l'émetteur, ont réalisé et pourront réaliser dans le futur diverses prestations de services financiers, d'investissement et autres à la Société, à ses actionnaires ou à ses mandataires sociaux, dans le cadre desquels ils ont reçu ou pourront recevoir une rémunération.

3.2. Raisons de l'émission et utilisation du produit

Les fonds provenant de la présente émission permettront à la Société de diversifier et d'accroître les sources de financements destinés à la réalisation de son portefeuille de projets identifiés.

A la date de la présente note d'opération, le portefeuille de projets identifiés de Frey pour les deux années à venir (2013-2014) se décompose comme suit :

Au titre de l'année 2013 :

5 projets totalisant 30 600 m² pour un montant d'investissement de 35,7 M€ et des loyers annuels potentiels de 3,5 M€ bénéficiant d'une autorisation de la Commission Départementale d'Aménagement Commercial (CDAC) et d'un permis de construire (PC) purgés.

3 projets totalisant 35 000 m² pour un montant d'investissement de 35 M€ et des loyers annuels potentiels de 3,5 M€ bénéficiant d'une CDAC ou d'un PC non encore purgés.

Au titre de l'année 2014 :

3 projets totalisant 40 000 m² pour un montant d'investissement de 41 M€ et des loyers annuels potentiels de 3,7 M€ bénéficiant d'une CDAC ou d'un PC non encore purgés

2 projets totalisant 76 800 m² pour un montant d'investissement de 85,3 M€ et des loyers annuels potentiels de 7,8 M€ font l'objet d'une maîtrise foncière et d'une pré commercialisation »

Les chiffres définitifs concernant le portefeuille de projets de la Société (nombre, montant des investissements, superficies, chiffre d'affaires, etc.) sont susceptibles de varier par rapport à ces estimations en fonction notamment de la date de réalisation/livraison effective des programmes, qui peut être différée pour des raisons indépendantes de la Société [exemple : délai d'obtention des autorisations administratives et permis de construire, recours en justice des tiers, etc. (cf § 4.3.2 du Document de référence 2011)].

Les estimations ci-dessus présentées par la Société étant susceptibles d'évolution, certains de ces projets pourraient ne pas être réalisés aux échéances anticipées et parallèlement d'autres projets non encore identifiés à la date de la présente note d'opération sont susceptibles d'être lancés et/ou de voir le jour d'ici 2014.

Pour financer ses projets et le développement de ses activités, la Société aura recours, en complément du produit de la présente émission, à l'endettement bancaire mais n'exclut pas de faire appel aux marchés financiers si des opportunités favorables se présentent.

Le produit brut et l'estimation du produit net (compte tenu de la rémunération des intermédiaires financiers et des frais juridiques et administratifs) de l'émission des Obligations s'élèveront respectivement à environ 30 000 007 euros et environ 28 300 000 euros.

4. INFORMATIONS SUR LES TITRES FINANCIERS DEVANT ÊTRE OFFERTS ET ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR LE MARCHÉ REGLEMENTE EURONEXT DE NYSE EURONEXT PARIS

4.1. Nature et catégorie des Obligations offertes dont l'admission aux négociations est demandée

Les Obligations qui seront émises par la Société constituent des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens des articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce.

Leur cotation est prévue le 15 novembre 2012 sous le code ISIN FR0011337864. Les Obligations font l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris ainsi qu'aux opérations d'Euroclear France. Aucune demande d'admission aux négociations sur un autre marché n'est envisagée à ce jour.

4.2. Valeur nominale unitaire des obligations – Prix d'émission des Obligations

La valeur nominale unitaire des Obligations a été fixée à 18,50 euros, faisant apparaître une prime de 8,25 % par rapport au cours de clôture de l'action FREY de la séance de bourse du 26 octobre 2012. Les Obligations sont émises à leur valeur nominale.

Les actions FREY sont cotées, à la date de la présente note d'opération, au compartiment C du marché Euronext Paris sous le code ISIN FR0010588079 ; leur valeur nominale unitaire s'élève à 2,50 euros.

4.3. Droit applicable et tribunaux compétents

Les Obligations sont régies par le droit français et les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Code de procédure civile.

4.4. Forme et mode d'inscription en compte des Obligations

Les Obligations pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des porteurs d'Obligations.

Conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, elles seront obligatoirement inscrites en compte-titres tenu, selon le cas, par la Société ou un intermédiaire habilité.

En conséquence, les droits des porteurs d'Obligations seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de Société Générale Securities Services (32, rue du Champ de Tir, BP 81236 – 44312 NANTES Cedex 3), mandaté par la Société pour les Obligations conservées sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix et de Société Générale Securities Services mandaté par la Société, pour les Obligations conservées sous la forme nominative administrée ; ou
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les Obligations conservées sous la forme au porteur.

Aucun document matérialisant la propriété des Obligations (y compris les certificats représentatifs visés à l'article R.211-7 du Code monétaire et financier) ne sera émis en représentation des Obligations.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les Obligations se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des Obligations résultera de leur inscription au compte-titres de l'acquéreur.

Les Obligations composant l'émission feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France qui assurera la compensation des Obligations entre teneurs de compte-conservateurs. Elles feront également l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear Bank S.A./N.V.

Selon le calendrier indicatif de l'émission, il est prévu que les Obligations soient inscrites en compte-titres le 15 novembre 2012.

4.5. Devise d'émission des Obligations

L'émission des Obligations est réalisée en euros.

4.6. Rang des Obligations

4.6.1. Rang de créance

Les Obligations et leurs produits et leurs intérêts constituent des engagements chirographaires directs, généraux, inconditionnels, non subordonnés et non assortis de sûretés de la Société, venant au même rang entre eux et, sous réserve des exceptions légales impératives, au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures de la Société.

Le service de l'emprunt en intérêts, amortissements, impôts, frais et accessoires ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.

4.6.2. Maintien de l'emprunt à son rang

La Société s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des Obligations, à ne pas conférer d'hypothèque sur les biens et droits immobiliers qu'elle peut ou pourra posséder, ni à constituer un nantissement, un gage ou une autre sûreté réelle sur ses actifs ou revenus, présents ou futurs, au bénéfice des titulaires d'autres obligations émises ou garanties par la Société, cotées ou susceptibles de l'être, sur un marché réglementé, un marché non réglementé, ou tout autre marché de valeurs mobilières, sans consentir préalablement ou concomitamment les mêmes garanties et le même rang aux Obligations.

Cet engagement se rapporte exclusivement aux émissions d'obligations cotées ou susceptibles de l'être, sur un marché réglementé, un marché non réglementé ou tout autre marché de valeurs mobilières et n'affecte en rien la liberté de la Société de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toute sûreté sur lesdits biens en toutes autres circonstances.

4.6.3. Assimilations ultérieures

Au cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards des droits identiques à ceux des Obligations (à l'exception, le cas échéant, du premier paiement d'intérêts y afférent), elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des Obligations et à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des obligations des émissions successives unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur service financier et à leur négociation. L'ensemble des porteurs serait alors regroupé en une masse unique.

4.7. Droits et restrictions attachés aux Obligations et modalités d'exercice de ces droits

Les Obligations donneront droit à la perception d'intérêts annuellement à terme échu conformément aux stipulations du paragraphe 4.8.

Les Obligations sont remboursables à la Date d'Echéance ou de manière anticipée, en numéraire et/ou en actions de la Société, au gré de la Société, selon les modalités décrites notamment au paragraphe 4.9.1 « Amortissement normal » et au paragraphe 4.9.3 « Amortissement anticipé ».

Les Obligations ne font l'objet d'aucune restriction particulière.

4.8. Taux d'intérêt nominal et stipulations relatives aux intérêts dus

4.8.1. Date de jouissance et de règlement-livraison des Obligations

15 novembre 2012 (ci-après la « **Date d'Emission** »).

4.8.2. Intérêt

Les Obligations donneront droit à un intérêt annuel payable à terme échu le 15 novembre de chaque année ou le premier Jour Ouvré (tel que défini ci-après) suivant si cette date n'est pas un Jour Ouvré, et pour la première fois le 15 novembre 2013 (ou le premier Jour Ouvré suivant si cette date n'est pas un Jour Ouvré) (chacune de ces dates étant ci-après désignée « **Date de Paiement d'Intérêts** » et la période allant d'une Date de Paiement d'Intérêts (inclusive) (ou de la Date d'Emission) à la Date de Paiement d'Intérêts suivante (exclue) étant une « **Période d'Intérêts** »).

Le montant de l'intérêt annuel auquel chaque Obligation donnera droit sera égal au plus élevé des montants suivants :

- (i) 6% de la valeur nominale d'une Obligation, soit 1,11€ par Obligation ;
- (ii) le produit du montant du dividende par action FREY (étant précisé que pour les besoins du calcul du montant de l'intérêt annuel des Obligations, le montant du dividende considéré sera limité à la part prélevée sur le bénéfice distribuable tel que défini à l'article L.232-11 al.1 du Code de commerce) dont la mise en distribution aura été décidée par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires précédant la Date de Paiement d'Intérêts concernée, et du Ratio d'Attribution d'Actions tel qu'ajusté le cas échéant, défini au paragraphe 4.16.1 de la présente note d'opération.

L'intérêt, s'il doit être calculé pour une période inférieure à une année entière, sera calculé sur la base du nombre réel de jours écoulés depuis la précédente Date de Paiement d'Intérêts (ou le cas échéant, s'il n'en existe pas, depuis la Date

d'Emission) divisé par 365 ou 366, selon que la Période d'Intérêts dans laquelle se situe ladite période est de 365 jours ou de 366 jours.

Les intérêts cesseront de courir à compter de la date de remboursement des Obligations, quel que soit le motif de remboursement.

Un « **Jour Ouvré** » est un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) où les banques sont ouvertes à Paris et où Euroclear France fonctionne.

4.9. Date d'échéance, amortissement

4.9.1. Amortissement normal

4.9.1.1 Principe

A moins qu'elles n'aient été amorties ou remboursées de façon anticipée dans les conditions définies aux sections 4.9.2 à 4.9.4 ci-après, les Obligations seront amorties en totalité le 15 novembre 2022 (ou le premier Jour Ouvré suivant si cette date n'est pas un Jour Ouvré) (ci-après la « **Date d'Echéance** »). La Société pourra, sous réserve d'en informer les porteurs d'Obligations par un avis publié 15 jours avant la Date d'Echéance selon les modalités prévues à la section 4.9.5 ci-après, décider librement d'amortir les Obligations selon l'une des modalités suivantes :

- (i) remboursement en numéraire de chaque Obligation à hauteur d'un montant égal au pair, soit 18,50 euros par Obligation, majoré le cas échéant d'une prime de remboursement liée à la performance de la Société, laquelle prime sera égale à la Valeur de Remboursement (telle que définie ci-après) diminuée du pair de l'Obligation, payable exclusivement en numéraire (la « **Prime de Remboursement A** ») ;
ou
- (ii) remise pour chaque Obligation d'un nombre d'actions nouvelles ou existantes FREY correspondant au Ratio d'Attribution d'Actions (tel qu'ajusté le cas échéant), majoré le cas échéant d'une prime de remboursement liée à la performance de la Société, laquelle prime sera égale à la Valeur de Remboursement (telle que définie ci-après) diminuée du produit du Ratio d'Attribution d'Actions par le Cours de Référence (tel que défini ci-après) (la « **Prime de Remboursement B** »), et réglée en numéraire et/ou en actions selon les modalités prévues au paragraphe 4.9.1.4.

Le choix par la Société des modalités d'amortissement des Obligations s'appliquera de la même façon à l'égard de tous les porteurs d'Obligations.

4.9.1.2 Détermination de la Valeur de Remboursement

La valeur de remboursement totale d'une Obligation (la « **Valeur de Remboursement** ») sera déterminée en fonction du taux de rendement interne de l'Obligation (le « **TRI de l'Obligation** »).

Ce TRI de l'Obligation sera calculé selon la formule suivante :

$$I = \sum_{i=1}^n \frac{V_i}{(1 + TRI)^{J_i/365}}$$

i allant de 1 à n

où :

« **I** » désigne le prix d'émission de l'Obligation, soit 18,50 € ;

« **n** » désigne le nombre de flux générés par l'Obligation ;

« **J_i** » désigne la durée en nombre de jours calendaires entre la Date d'Emission et la date à laquelle « **V_i** » sera généré par l'Obligation ;

« **V_i** » désigne l'ensemble des intérêts versés par l'Obligation de la Date d'Emission à sa date effective de remboursement et un dernier flux théorique à la date de remboursement effective correspondant au « **Montant des Capitaux Propres Consolidés Part du Groupe par Action** », lequel terme désigne le montant des capitaux propres consolidés part du groupe, tel que figurant dans les derniers comptes consolidés semestriels de FREY ayant fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes et rendus publics avant la date effective de remboursement, divisé par le nombre total d'actions FREY à cette date, y compris les actions pouvant être émises ou attribuées par exercice ou conversion de tout titre donnant accès au capital (y compris options de souscription d'actions ou actions gratuites), et multiplié par le Ratio d'Attribution d'Actions tel qu'ajusté le cas échéant.

(a) Cas où le TRI de l'Obligation est inférieur ou égal à 9%

Dans l'hypothèse où le TRI de l'Obligation serait inférieur ou égal à 9%, la Valeur de Remboursement par Obligation sera égale au montant le plus élevé entre :

- (i) la valeur nominale de l'Obligation, soit 18,50€ ; et
- (ii) le Montant des Capitaux Propres Consolidés Part du Groupe par Action.

(b) Cas où le TRI de l'Obligation est compris entre 9% et 15%

Dans l'hypothèse où le TRI de l'Obligation serait compris entre 9% et 15%, la Valeur de Remboursement par Obligation sera égale à la Valeur Ajustée 1 (telle que définie ci-après).

La « **Valeur Ajustée 1** » correspond au montant qui devrait être remboursé pour que l'Obligation ait généré le TRI Ajusté 1 (tel que défini ci-après) et sera calculé selon la formule suivante :

$$\text{Valeur Ajustée 1} = \left(I - \sum_{i=1}^n \frac{C_i}{(1 + TRI \text{ Ajusté } 1)^{\frac{J_i}{365}}} \right) \times (1 + TRI \text{ Ajusté } 1)^{\frac{nj}{365}}$$

i allant de 1 à n

où :

- « **I** » désigne le prix d'émission de l'Obligation, soit 18,50 € ;
- « **n** » désigne le nombre de coupons versés par l'Obligation ;
- « **nj** » désigne le nombre total de jours entre la Date d'Emission et la date effective de remboursement ;
- « **Ji** » désigne la durée en nombre de jours calendaires entre la Date d'Emission et la date à laquelle « **C_i** » sera généré par l'Obligation ;
- « **C_i** » désigne l'ensemble des intérêts versés par l'Obligation de la Date d'Emission à sa date effective de remboursement ; et
- « **TRI Ajusté 1** » correspond au taux, fonction du TRI de l'Obligation, qui sera égal à :

$$TRI \text{ Ajusté } 1 = 9\% + (TRI \text{ de l'Obligation} - 9\%) \times 50\%$$

(c) Cas où le TRI de l'Obligation est supérieur à 15%

Dans l'hypothèse où le TRI de l'Obligation serait supérieur 15%, la Valeur de Remboursement par Obligation sera égale à la Valeur Ajustée 2 (telle que définie ci-après).

La « **Valeur Ajustée 2** » correspond au montant qui devrait être remboursé pour que l'Obligation ait généré le TRI Ajusté 2 (tel que défini ci-après) et sera calculé selon la formule suivante :

$$\text{Valeur Ajustée 2} = \left(I - \sum_{i=1}^n \frac{C_i}{(1 + TRI \text{ Ajusté } 2)^{\frac{J_i}{365}}} \right) \times (1 + TRI \text{ Ajusté } 2)^{\frac{nj}{365}}$$

i allant de 1 à n

où :

- « **I** » désigne le prix d'émission de l'Obligation, soit 18,50 € ;
- « **n** » désigne le nombre de coupons versés par l'Obligation ;
- « **nj** » désigne le nombre total de jours entre la Date d'Emission et la date effective de remboursement ;
- « **Ji** » désigne la durée en nombre de jours calendaires entre la Date d'Emission et la date à laquelle « **C_i** » sera généré par l'Obligation ;
- « **C_i** » désigne l'ensemble des intérêts versés par l'Obligation de la Date d'Emission à sa date effective de remboursement ; et
- « **TRI Ajusté 2** » correspond au taux, fonction du TRI de l'Obligation, qui sera égal à :

$$TRI \text{ Ajusté } 2 = 9\% + (15\% - 9\%) * 50\% + (TRI \text{ de l'Obligation} - 15\%) * 20\% \text{ soit :}$$

$$TRI \text{ Ajusté } 2 = 12\% + (TRI \text{ de l'Obligation} - 15\%) \times 20\%$$

4.9.1.3 Exemples de calcul de la Prime de Remboursement A

A titre strictement illustratif, le tableau ci-dessous indique des montants de Prime de Remboursement A à la Date d'Echéance, soit le 15 novembre 2022, calculés selon la méthode de calcul décrite au paragraphe 4.9.1.2 et sur la base d'un intérêt annuel minimum de 1,11 € :

Capitaux Propres Consolidés part du groupe/action	10	15	18.5	20	25	26.95	30	35	40	45	50	52.35	55
TRI de l'Obligation	6.00%	6.00%	6.00%	6.59%	8.38%	9.00%	9.91%	11.26%	12.47%	13.56%	14.56%	15.00%	15.48%
TRI Ajusté 1	na	na	na	na	na	9.00%	9.45%	10.13%	10.73%	11.28%	11.78%	12.00%	na
TRI Ajusté 2	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	12.10%
Valeur Ajustée 1	na	na	na	na	na	na	28.45	30.77	32.98	35.08	37.09	38.01	na
Valeur Ajustée 2	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	38.41
Valeur de Remboursement	18.5	18.5	18.5	20	25	26.95	28.45	30.77	32.98	35.08	37.09	38.01	38.41
Prime de Remboursement A	0	0	0	1.5	6.5	8.45	9.95	12.27	14.48	16.58	18.59	19.51	19.91

Le calcul de la Valeur de Remboursement, de la Prime de Remboursement A, du TRI de l'Obligation, du TRI Ajusté 1, de la Valeur Ajustée 1, du TRI Ajusté 2, de la Valeur Ajustée 2, du Montant des Capitaux Propres Consolidés Part du Groupe par Action, et tout autre calcul ou détermination seront assurés par INVEST SECURITIES SA en qualité d'Agent de Calcul.

4.9.1.4 Modalités de règlement de la Prime de Remboursement B

La Prime de Remboursement B sera égale à la Valeur de Remboursement (telle que définie au paragraphe 4.9.1.2 ci-dessus) diminuée du produit du Ratio d'Attribution d'Actions (tel qu'ajusté le cas échéant) par le cours moyen de l'action FREY pondéré par les volumes sur une période de 120 jours de bourse précédant la date de publication des derniers comptes consolidés semestriels, ayant fait l'objet d'un examen limité par les Commissaires aux comptes selon le cas, précédant la date effective de remboursement (le « **Cours de Référence** »).

La Société pourra procéder, à son gré, au règlement de la Prime de Remboursement B selon l'une des modalités suivantes :

- i. règlement de la Prime de Remboursement B en totalité en numéraire ; ou
- ii. règlement de la Prime de Remboursement B en tout ou partie par la remise d'actions FREY, nouvelles ou existantes, et pour le solde en numéraire, étant précisé que dans cette hypothèse :
 - la base de calcul du nombre d'actions à remettre sera le Cours de Référence (soit la quote-part de la Prime de Remboursement B payable en actions divisée par le Cours de Référence) ;
 - sur la base d'un nombre de 1 621 622 Obligations à émettre, le nombre d'actions nouvelles pouvant être remises est limité, à la date de la présente Note d'Opération, à un nombre maximum de 378.378 actions nouvelles, compte tenu du Ratio d'Attribution d'Actions et conformément à l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du 30 juin 2011, lequel plafond pourra le cas échéant être ajusté à la hausse en cas d'autorisation ultérieure d'émission d'actions approuvée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires pour cette opération ;
 - la Société pourra décider de régler la Prime de Remboursement B pour partie en actions et pour partie en numéraire, selon des proportions déterminées librement par la Société, étant précisé que dans un tel cas tous les porteurs d'Obligations seront traités d'une manière égalitaire (sous réserve le cas échéant des rompus) ; et
 - dans l'hypothèse où le nombre total d'actions nouvelles ou existantes FREY à remettre à chaque Obligataire (à savoir le nombre d'actions correspondant au Ratio d'Attribution d'Actions, tel qu'ajusté le cas échéant, remis pour chaque Obligation, auquel s'ajoute le nombre d'actions à remettre dans le cadre de la Prime de Remboursement B selon la proportion déterminée librement par la Société) ne serait pas un nombre entier, l'Obligataire recevra le nombre entier d'actions immédiatement inférieur. Dans ce cas, il lui sera versé en numéraire, par la Société, une somme égale au produit de la fraction d'actions formant rompu par le Cours de Référence.

4.9.1.5 Exemples de calcul de la Prime de Remboursement B

A titre strictement illustratif, les exemples ci-dessous indiquent des montants et modalités de règlement de la Prime de Remboursement B à la Date d'Echéance :

Exemple 1 :

Supposons un porteur détenant 1 Obligation. La Valeur de Remboursement à l'échéance est de 35 euros, le Cours de Référence est de 16 euros et le ratio d'Attribution est de 1.

La société décide de rembourser la Prime de Remboursement B pour partie en actions et pour partie en numéraire.

Nombre d'Obligations détenues : 1

Ratio d'Attribution : 1 action pour 1 Obligation

Cours de Référence : 16 euros

Valeur de Remboursement : 35 euros

Prime de Remboursement B = Valeur de Remboursement – Cours de Référence x Ratio d'Attribution, soit

$$\text{Prime de Remboursement B} = 35\text{€} - (16\text{€} \times 1) = 19\text{€}$$

Modalités de règlement de la Prime de Remboursement B : 1 action (soit équivalent 16 euros) et 3 euros en numéraire.

La Valeur de Remboursement de chaque Obligation sera donc égale à 2 actions et 3 euros en numéraire.

Le titulaire d'1 Obligation aura donc droit à 2 actions et 3 euros payés en numéraire.

Exemple 2 :

Supposons un porteur détenant 100 Obligations. La Valeur de Remboursement à l'échéance est de 30 euros, le Cours de Référence est de 23 euros et le ratio d'Attribution est de 1,2.

La société décide de rembourser la Prime de Remboursement B en actions.

Nombre d'Obligations détenues : 100

Ratio d'Attribution ajusté : 1,2 action pour 1 Obligation

Cours de Référence : 23 euros

Valeur de Remboursement : 30 euros

Prime de Remboursement B = Valeur de Remboursement – Cours de Référence x Ratio d'Attribution, soit

$$\text{Prime de Remboursement B} = 30\text{€} - (23\text{€} \times 1,2) = 2,40\text{€}$$

Modalités de règlement de la Prime de Remboursement B : 0,104 Action (2,40€/23€)

La Valeur de Remboursement de chaque Obligation sera donc égale à 1,304 action (1,2 action au titre du Ratio d'Attribution ajusté et 0,104 action au titre de la Prime de Remboursement B).

Le titulaire de 100 Obligations aura donc droit à 130,4 actions, ramené à 130 actions et un rompu de 0,4 action, soit 9,20 euros, payé en numéraire.

Exemple 3 :

Supposons un porteur détenant 100 Obligations. La Valeur de Remboursement à l'échéance est de 32 euros, le Cours de Référence est de 25 euros et le ratio d'Attribution est de 1,2.

La société décide de rembourser la Prime de Remboursement B en numéraire.

Nombre d'Obligations détenues : 100
Ratio d'Attribution ajusté : 1,2 Action pour 1 Obligation
Cours de Référence : 25 euros
Valeur de Remboursement : 32 euros

Prime de Remboursement B = Valeur de remboursement – Cours de Référence x Ratio d'Attribution, soit
Prime de Remboursement B = 32€ - (25€ x 1,2) = 2€

Modalités de règlement de la Prime de Remboursement B : en numéraire, soit 2 euros par Obligation.

La Valeur de Remboursement de chaque Obligation sera donc égale à 1,2 Action et 2 euros en numéraire.

Le titulaire de 100 Obligations aura donc droit à 120 Actions et 200 euros en numéraire.

4.9.2. Remboursement anticipé par rachats ou offres de rachat ou d'échange

La Société pourra procéder, à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, au remboursement anticipé de tout ou partie des Obligations, par des achats sur le marché, de gré à gré, ou par tout autre moyen, y compris sans que ce soit limitatif, par des offres publiques d'achat ou d'échange.

4.9.3. Amortissement anticipé par remboursement au gré de la Société

4.9.3.1 Principe

1. La Société pourra, à son gré, entre le 15 novembre 2019 et la Date d'Echéance, dans une période de 90 jours calendaires suivant toute diffusion effective et intégrale de comptes semestriels consolidés de la Société ayant fait l'objet d'un examen limité de la part des commissaires aux comptes, et sous réserve du préavis d'au moins 15 jours calendaires prévu au paragraphe 4.9.5 (« *Information du public à l'occasion du remboursement normal ou du remboursement anticipé des Obligations* »), procéder à l'amortissement anticipé de la totalité des Obligations restant en circulation (quel qu'en soit le nombre), selon l'une des modalités prévues au paragraphe 4.9.1.1, à la discrétion de la Société, étant précisé que la Valeur de Remboursement sera calculée en application des stipulations du paragraphe 4.9.1.2 ci-dessus. Le montant à rembourser pour chaque Obligation dans le cadre de l'amortissement anticipé sera majoré des intérêts courus depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts précédant la date d'amortissement anticipé jusqu'à la date d'amortissement effectif.
2. La Société pourra à tout moment, à son gré, sous réserve du préavis d'au moins 15 jours calendaires prévu au paragraphe 4.9.5 (« *Information du public à l'occasion du remboursement normal ou du remboursement anticipé des Obligations* »), et sous réserve que des comptes semestriels consolidés de la Société ayant fait l'objet d'un examen limité de la part des commissaires aux comptes aient été diffusés de manière effective et intégrale au cours des 90 jours précédant la date de cet amortissement, procéder à l'amortissement anticipé de la totalité des Obligations restant en circulation si leur nombre est inférieur à 15% du nombre total des Obligations émises, selon l'une des modalités prévues au paragraphe 4.9.1.1, à la discrétion de la Société, étant précisé que la Valeur de Remboursement sera calculée en application des stipulations du paragraphe 4.9.1.2 ci-dessus. Le montant à rembourser pour chaque Obligation dans le cadre de l'amortissement anticipé sera majoré des intérêts courus depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts précédant la date d'amortissement anticipé jusqu'à la date d'amortissement effectif.
3. Dans les cas visés aux paragraphes 1 et 2 ci-dessus, les intérêts cesseront de courir à compter de la date effective d'amortissement des Obligations par la Société.

4.9.3.2 Exemples de calcul de la Prime de Remboursement A en cas d'amortissement anticipé

A titre strictement illustratif, le tableau ci-dessous indique des montants de la Prime de Remboursement A en cas d'amortissement anticipé de l'Obligation à 7 ans, soit le 15 novembre 2019, calculé selon la méthode de calcul décrite au paragraphe 4.9.1.2 et sur la base d'un intérêt annuel minimum de 1,11 € :

Capitaux Propres Consolidés part du groupe/action	10	15	18.5	20	23.61	25	30	35	36.95	40	45	50	55
TRI de l'Obligation	6.00%	6.00%	6.00%	6.94%	9.00%	9.73%	12.13%	14.24%	15.00%	16.13%	17.84%	19.41%	20.86%
TRI Ajusté 1	na	na	na	na	9.00%	9.37%	10.57%	11.62%	12.00%	na	na	na	na
TRI Ajusté 2	na	na	na	na	na	na	na	na	na	12.23%	12.57%	12.88%	13.17%
Valeur Ajustée 1	na	na	na	na	na	24.3	26.66	28.88	29.71	na	na	na	na
Valeur Ajustée 2	na	na	na	na	na	na	na	na	na	30.21	30.99	31.71	32.39
Valeur de Remboursement	18.5	18.5	18.5	20	23.61	24.3	26.66	28.88	29.71	30.21	30.99	31.71	32.39
Prime de Remboursement A	0	0	0	1.5	5.11	5.8	8.16	10.38	11.21	11.71	12.49	13.21	13.89

4.9.4. Remboursement anticipé au gré des porteurs d'Obligations dans certains cas

Tout porteur d'Obligation pourra, à son gré, demander le remboursement anticipé en actions exclusivement, par application du Ratio d'Attribution d'Actions, de tout ou partie des Obligations dont il sera propriétaire, dans l'hypothèse suivante :

- cessation par Monsieur Antoine FREY de ses fonctions de Président du Directoire de la société FREY **et**, soit (i) le franchissement passif à la baisse, par le concert composé des sociétés FIRMAMENT CAPITAL DEVELOPPEMENT et FIRMAMENT CAPITAL INVESTISSEMENT (ci-après le « Concert FIRMAMENT ») (détenant à ce jour 44,19% du capital social et 44,76% des droits de vote de la Société), du seuil de 22% des droits de vote de la Société, mais uniquement si le franchissement à la baisse dudit seuil résulte d'une opération financière de la Société (émission, apport ou échange de titres), soit (ii) le franchissement actif à la baisse, par le Concert FIRMAMENT, du seuil de 33,33% des droits de vote, mais uniquement si le franchissement à la baisse dudit seuil résulte d'une cession de titres par le Concert FIRMAMENT (ci-après l'« **Evènement de Remboursement Anticipé** »).

En cas de survenance de l'Evènement de Remboursement Anticipé, la Société en informera les porteurs d'Obligations, par un avis publié dans un journal financier de diffusion nationale et un avis diffusé par Euronext Paris au plus tard dans les 30 jours calendaires qui suivent la survenance effective de l'Evènement de Remboursement Anticipé. Ces avis rappelleront aux porteurs d'Obligations la faculté qui leur est offerte de demander le remboursement anticipé de leurs Obligations, et indiqueront (i) la date fixée pour le remboursement anticipé, laquelle devra être comprise entre le 25^{ème} et le 30^{ème} Jour Ouvré suivant la date de publication de l'avis dans un journal financier de diffusion nationale, (ii) le Ratio d'Attribution d'Actions et (iii) la période, d'une durée de 15 Jours Ouvrés, à compter de la publication de l'avis dans un journal financier de diffusion nationale, au cours de laquelle les demandes de remboursement anticipé des Obligations et les Obligations correspondantes devront parvenir à l'Agent Centralisateur.

En cas d'exercice de cette faculté, le remboursement sera effectué par la Société en actions, par application du Ratio d'Attribution d'Actions, tel qu'ajusté le cas échéant. Il est précisé que les porteurs d'Obligations qui auront fait cette demande de remboursement anticipé ne percevront pas la Prime de Remboursement B, telle que prévue au paragraphe 4.9.1.1. (ii).

Pour obtenir le remboursement anticipé de leurs Obligations, les porteurs d'Obligations devront en faire la demande à l'intermédiaire financier auprès duquel leurs Obligations sont inscrites en compte. Toute demande de remboursement sera irrévocable à compter de sa réception par l'intermédiaire financier concerné.

Les demandes et les Obligations correspondantes devront parvenir à l'Agent Centralisateur au plus tard le 5^{ème} jour ouvré précédant la date de remboursement anticipé.

La date de la demande de remboursement anticipé correspondra au jour ouvré au cours duquel la dernière des conditions (1) et (2) ci-dessous est réalisée, au plus tard à 17h00, heure de Paris ou le jour ouvré suivant si elle est réalisée après 17h00, heure de Paris :

(1) l'Agent Centralisateur aura reçu la demande de remboursement transmise par l'intermédiaire financier dans les livres duquel les Obligations sont inscrites en compte ;

(2) les Obligations auront été transférées à l'Agent Centralisateur par l'intermédiaire financier concerné.

4.9.5. Information du public à l'occasion du remboursement normal ou du remboursement anticipé des Obligations

L'information relative au nombre d'Obligations rachetées, ou remboursées et au nombre d'Obligations en circulation sera transmise périodiquement à Euronext Paris pour l'information du public et pourra être obtenue auprès de la Société ou de l'établissement chargé du service des titres mentionné au paragraphe 5.3.2 « Coordonnées des intermédiaires chargés du service financier et du service des titres ».

La décision de la Société de procéder au remboursement total, normal ou anticipé, fera l'objet, au plus tard 15 jours calendaires avant la date de remboursement normal ou anticipé, d'un avis publié au Journal Officiel (pour autant que la réglementation en vigueur l'impose) et dans un journal financier de diffusion nationale ainsi que d'un avis diffusé par Euronext Paris (l'« **Avis de Remboursement** »). L'Avis de Remboursement indiquera (i) la Date d'Echéance ou le cas échéant la date fixée pour le remboursement anticipé, (ii) la Valeur de Remboursement telle que calculée conformément au paragraphe 4.9.1.2 et (iii) les modalités de règlement, en numéraire et/ou en actions, que la Société aura choisies, conformément aux paragraphes 4.9.1.1 et 4.9.1.4.

4.9.6. Annulation des Obligations

Les Obligations remboursées à leur échéance normale ou par anticipation, ainsi que les Obligations rachetées en bourse ou hors bourse ou par voie d'offres de rachat ou d'échange, seront annulées conformément à la loi.

4.9.7. Prescription des sommes dues

Intérêts

Toutes actions contre la Société en vue du paiement des intérêts dus au titre des Obligations seront prescrites à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur date d'exigibilité. Par ailleurs, les intérêts seront également prescrits au profit de l'Etat à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur date d'exigibilité.

Remboursement

Toutes actions contre la Société en vue du remboursement des Obligations et du paiement de l'Intérêt Complémentaire inclus seront prescrites à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de la Date de Remboursement Normal ou anticipé. Par ailleurs, le Prix de Remboursement des Obligations et l'Intérêt Complémentaire seront prescrits au profit de l'Etat à l'issue d'un délai de trente ans à compter de la Date de Remboursement Normal ou anticipé.

4.10. Taux de rendement actuariel annuel brut

Le taux de rendement actuariel annuel brut minimum, calculé sur la base d'un intérêt minimum égal à 1,11€ par Obligation, s'élève à 6 % (en l'absence de remboursement en actions, en l'absence de remboursement anticipé au gré des porteurs et en l'absence de paiement d'une Prime de Remboursement A).

Sur le marché obligataire français, le taux de rendement actuariel d'un emprunt est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés, les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir (définition du Comité de normalisation obligataire).

4.11. Représentation des porteurs d'Obligations

Conformément à l'article L. 228-103 du Code de commerce, les porteurs d'Obligations sont regroupés pour la défense de leurs intérêts communs en une masse jouissant de la personnalité civile.

L'assemblée générale des porteurs d'Obligations est appelée à autoriser les modifications du contrat d'émission des Obligations et à statuer sur toute décision que la loi soumet obligatoirement à son autorisation. L'assemblée générale des porteurs d'Obligations délibère également sur les propositions de fusion ou de scission de la Société par application des articles L. 228-65 I 3°, L. 236-13 et L. 236-18 du Code de commerce, dont les dispositions, ainsi que celles de l'article L. 228-73 du Code de commerce, s'appliqueront.

En l'état actuel de la législation, chaque Obligation donne droit à une voix. L'assemblée générale des porteurs d'Obligations ne délibère valablement que si les porteurs présents ou représentés possèdent au moins le quart des Obligations ayant le droit de vote sur première convocation et au moins le cinquième sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs présents ou représentés.

Représentant titulaire de la masse des porteurs d'Obligations

En application de l'article L. 228-47 du Code de commerce, est désigné représentant titulaire de la masse des porteurs d'Obligations (le « **Représentant de la Masse** ») :

Monsieur Sami BERHOUMA
4, rue du Marché Popincourt
75011 PARIS

Le Représentant de la Masse aura, en l'absence de toute résolution contraire de l'assemblée générale des porteurs d'Obligations, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des porteurs d'Obligations tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs d'Obligations.

Il exercera ses fonctions jusqu'à son décès, sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des porteurs d'Obligations ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit le jour du dernier amortissement ou du remboursement général, anticipé ou non, des Obligations. Ce terme est, le cas échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procédures en cours dans lesquels le Représentant de la Masse serait engagé et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

Représentant suppléant de la masse des porteurs d'Obligations

Le représentant suppléant de la masse des porteurs d'Obligations sera :

Monsieur Olivier CLARET
37, rue Violet
75015 PARIS

Ce représentant suppléant sera susceptible d'être appelé à remplacer le Représentant de la Masse si ce dernier est empêché. La date d'entrée en fonction du représentant suppléant sera celle de la réception de la lettre recommandée par laquelle la Société ou toute personne intéressée, lui aura notifié tout empêchement définitif ou provisoire du représentant titulaire défaillant ; cette notification sera, le cas échéant, également faite dans les mêmes formes à la Société. En cas de remplacement provisoire ou définitif, le représentant suppléant aura les mêmes pouvoirs que ceux du représentant titulaire. Il n'aura droit à la rémunération de 500 euros que s'il exerce à titre définitif la fonction de représentant titulaire. Cette rémunération commencera à courir à compter du jour de son entrée en fonction en qualité de titulaire.

Généralités

La rémunération du Représentant de la Masse, sera de 500 euros par an ; elle sera payable le 31 janvier (ou le jour ouvré suivant) de chacune des années 2013 à 2022 incluses, tant qu'il existera des Obligations en circulation à cette date.

La Société prendra à sa charge la rémunération du Représentant de la Masse et les frais de convocation, de tenue des assemblées générales des porteurs d'Obligations, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle du Représentant de la Masse au titre de l'article L. 228-50 du Code de commerce, ainsi que, plus généralement, tous les frais d'administration et de fonctionnement de la masse des porteurs d'Obligations.

Les réunions de l'assemblée générale des porteurs d'Obligations se tiendront au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation. Chaque porteur d'Obligation aura le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de ladite assemblée générale, de prendre par lui-même ou par mandataire, au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation, connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'assemblée générale des porteurs d'Obligations.

Dans le cas où des émissions ultérieures d'obligations offriront aux souscripteurs des droits identiques à ceux des Obligations et si les contrats d'émission le prévoient, les porteurs de l'ensemble de ces obligations seront regroupés en une masse unique.

4.12. Résolutions et décisions en vertu desquelles les Obligations sont émises

4.12.1. Autorisation donnée par l'assemblée générale des actionnaires

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société réunie le 30 juin 2011 a adopté la résolution suivante :

« **Treizième résolution** (Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital par émission, sans droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit donnant accès au capital de la société (ou au capital des sociétés dont la société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital) ou donnant droit à l'attribution de titres de créance)

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et statuant conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, des articles L. 225-135 et L. 225-136, ainsi que des articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce :

– délègue au Directoire la compétence de décider une ou plusieurs augmentations du capital par voie d'émission, en France ou à l'étranger, en faisant offre au public de titres financiers, en euros, en monnaies étrangères ou en unité

monétaire quelconque établie par référence à plusieurs monnaies, d'actions ordinaires de la société et/ou de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit, émises à titre onéreux ou gratuit régies par les articles L.225-129 et suivants du Code de commerce et L.228-91 et suivants du Code de commerce, (i) donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires existantes ou à émettre de la société ou d'une Filiale ou (ii) donnant droit à l'attribution de titres de créance, étant précisé que la souscription des actions et autres valeurs mobilières pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances ;

– décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation :

(i) le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement et/ou à terme, dans le cadre de la présente délégation ne pourra être supérieur à 5 000 000 euros, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé à la 12ème résolution ;

(ii) sur ces plafonds s'imputera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ;

– décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires de la société et/ou aux diverses valeurs mobilières qui seront émises par le Directoire dans le cadre de la présente délégation et délègue au Directoire, en application de l'article L. 225-135 du Code de commerce, la faculté d'instituer au profit des actionnaires, pendant un délai et selon les modalités qu'il fixera en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables et pour tout ou partie d'une émission effectuée dans le cadre de la présente délégation, un délai de priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables et qui devra s'exercer proportionnellement au nombre d'actions possédées par chaque actionnaire et pourra éventuellement être complété par une souscription à titre réductible, étant précisé que les titres non souscrits ainsi feront l'objet d'une offre au public en France et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international. Si les souscriptions, y compris, le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra limiter le montant de l'opération dans les conditions prévues par la loi ;

– prend acte du fait que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs des valeurs mobilières ainsi émises et donnant accès au capital de la société, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles lesdites valeurs mobilières donneront droit ;

– décide que le prix de souscription des titres émis en vertu de la présente délégation sera déterminé conformément aux dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce et de l'article R. 225-119 du Code de commerce ;

– décide que le montant de l'augmentation de capital pourra être limité au montant des souscriptions recueillies à condition que celles-ci atteignent au moins les trois-quarts du montant initialement fixé ;

– décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence et notamment pour :

(i) arrêter les dates, les conditions et les modalités de toute émission ainsi que la forme et les caractéristiques des actions ordinaires et/ou valeurs mobilières à émettre, avec ou sans prime, et en particulier :

- fixer le montant de la ou des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente délégation, arrêter notamment le prix d'émission et de souscription des actions ordinaires et/ou valeurs mobilières, les délais, modalités et conditions de souscription, de libération, de délivrance et de jouissance des titres financiers, dans les limites légales ou réglementaires en vigueur ;

- fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créance à émettre, déterminer notamment leurs modalités de conversion, d'échange, de remboursement, y compris par remise d'actifs de la société tels que des valeurs mobilières déjà émises par la société ;

- déterminer, dans les conditions légales, les modalités d'ajustement des conditions d'accès à terme au capital des valeurs mobilières et/ou titres financiers à émettre ; – suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;

(ii) en cas d'émission d'obligations et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances :

- déterminer la nature et arrêter les caractéristiques des obligations et/ou des valeurs mobilières à émettre, en particulier décider de leur caractère subordonné ou non (la subordination pouvant concerner le capital principal et/ou les intérêts de ces titres), déterminer leur rang de subordination, leur taux d'intérêt (fixe et/ou variable), leur durée et prévoir, le cas échéant, des cas obligatoires ou facultatifs de suspension ou de non-paiement des intérêts, la possibilité de réduire ou d'augmenter le nominal des titres et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement (y compris de remboursement par remise d'actifs de la société) ;

modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, leurs modalités, dans le respect des formalités applicables ;

- *procéder auxdites émissions dans la limite ci-dessus fixée, en déterminer la date, la nature, les montants et la monnaie d'émission ;*
 - *arrêter les caractéristiques des titres de créance auxquels les obligations et/ou valeurs mobilières donneraient droit à attribution ou qui seraient émis à l'occasion de l'émission du titre primaire, soit concomitamment soit à terme, et notamment la valeur nominale et la date de jouissance, le prix d'émission, le taux d'intérêt et la prime de remboursement si elle est prévue ;*
- (iii) *recueillir les souscriptions et les versements correspondants, arrêter le montant des créances devant faire l'objet d'une compensation, et constater la réalisation des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront souscrites ;*
- (iv) *procéder à toutes imputations sur les primes et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions et, le cas échéant, prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ;*
- (v) *fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;*
- (vi) *constater la réalisation des augmentations de capital résultant de toute émission réalisée en application de la présente délégation et procéder à la modification corrélative des statuts.*

En outre, et plus généralement, le Directoire pourra prendre toutes mesures utiles, conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, et faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission des actions, droits et valeurs mobilières ainsi émis aux négociations sur NYSE Euronext - Paris ou, le cas échéant, tout autre marché.

– décide que la présente délégation, qui prive d'effet pour l'avenir à hauteur le cas échéant de la partie non utilisée toute délégation antérieure de même nature et en particulier celle consentie par l'Assemblée Générale du 29 juin 2010 aux termes de sa 10ème résolution, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la décision de la présente assemblée. »

4.12.2. Directoire ayant décidé l'émission

En vertu des délégations de compétence qui lui ont été consenties par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du 30 juin 2011 (treizième résolution) (v. § 4.12.1 ci-dessus), le Directoire de la Société a décidé, dans sa séance du 26 octobre 2012, de procéder à une émission d'Obligations pour un montant brut total de 30 000 007 euros, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et délai de priorité, dans les conditions et selon les modalités décrites dans la présente note d'opération.

4.13. Date prévue d'émission

Les Obligations devraient être émises le 15 novembre 2012 (la « **Date d'Émission** »).

Cette date est également la date de jouissance et de règlement des Obligations.

4.14. Restrictions à la libre négociabilité des Obligations

Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des Obligations.

4.15. Retenue à la source applicable aux revenus et produits des Obligations versés à des non-résidents

i) Retenue à la source française

En l'état actuel de la législation française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux investisseurs qui ne sont pas résidents fiscaux de France, qui détiendront des Obligations émises par la Société autrement que par l'intermédiaire d'une base fixe en France ou d'un établissement stable en France, qui n'ont pas la qualité d'actionnaires de la Société et qui recevront des revenus ou produits à raison de ces Obligations. Ceux-ci doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les Obligations étant offertes dans le cadre d'une offre au public en France au sens de l'article L. 411-1 du Code monétaire et financier, les revenus ou produits des Obligations seront exonérés du prélèvement prévu à l'article 125 A III du Code général des impôts (Rescrit N° 2010/11 du 22 février 2010 de la Direction Générale des Finances Publiques).

Le paiement des intérêts et le remboursement des Obligations seront effectués sous la seule déduction des retenues opérées à la source et des impôts que la loi met ou pourrait mettre à la charge des porteurs d'Obligations.

Si une quelconque retenue à la source devait être prélevée sur les revenus ou produits des Obligations, la Société ne sera pas tenue de majorer ses paiements au titre des Obligations afin de compenser cette retenue.

Dans l'éventualité où la République Française instaurerait dans le futur une retenue à la source sur les revenus d'obligations, FREY ne sera pas tenu de majorer ses paiements au titre des Obligations afin de compenser cette retenue.

Les non-résidents fiscaux français doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence telle qu'éventuellement modifiée par la convention fiscale internationale signée entre la France et cet État.

ii) Retenue à la source du pays de résidence de l'agent payeur

Le 3 juin 2003, le Conseil de l'Union européenne a adopté une nouvelle directive en matière de fiscalité des revenus de l'épargne, modifiée le 19 juillet 2004 (la « **Directive** ») qui a été transposée en droit interne français à l'article 242 ter du Code général des impôts. Sous réserve de la satisfaction de certaines conditions (prévues à l'article 17 de la Directive), il est prévu que tout État membre doit, depuis le 1^{er} juillet 2005, fournir aux autorités fiscales d'un autre État Membre, des informations détaillées sur tout paiement d'intérêts au sens de la Directive (intérêts, produits, primes ou autres revenus de créances) effectué par un Agent Payeur relevant de sa juridiction au profit d'une personne physique résidente de cet autre État membre (le « **Système d'Information** »).

À cette fin, le terme « **Agent Payeur** » est défini largement et comprend notamment tout opérateur économique qui est responsable du paiement d'intérêts au sens de la Directive au profit immédiat des personnes physiques bénéficiaires.

Toutefois, pendant toute la période transitoire, certains Etats Membres (Grand Duché de Luxembourg et Autriche), plutôt que d'utiliser le Système de Divulgateur/d'Information appliqué par les autres Etats Membres, mettront en place un système de retenue à la source relatif à ces paiements d'intérêts.

Le taux de ces prélèvements fiscaux s'élève à 35% jusqu'au terme de la période transitoire. Cette période transitoire prendra fin si, et lorsque, la Communauté Européenne parvient à un accord sur l'échange d'informations à la demande avec plusieurs juridictions (notamment les Etats-Unis, la Suisse, le Liechtenstein, San Marin, Monaco et Andorre).

La Directive a été transposée en droit français par l'article 242 ter du Code général des impôts, qui exige que les agents payeurs basés en France divulguent à l'administration fiscale certaines informations relatives aux paiements d'intérêts versés aux bénéficiaires effectifs domiciliés dans un autre Etat Membre, notamment leur identité et leur adresse, ainsi qu'une liste détaillée des différentes catégories de paiements d'intérêts effectués.

La Commission Européenne a proposé certains changements à la Directive qui, s'ils étaient adoptés, pourraient modifier ou élargir le champ des obligations décrites ci-avant.

4.16. Droit à l'attribution d'actions

4.16.1. Ratio d'Attribution d'Actions

Sous réserve des ajustements prévus au paragraphe 4.16.3 ci-après, et le cas échéant de la perception de la Prime de Remboursement B en actions en application des stipulations du paragraphe 4.9.1.1 et 4.9.1.4, une Obligation donnera droit à une action ordinaire nouvelle ou existante FREY (ci-après le « **Ratio d'Attribution d'Actions** »).

4.16.2. Droits des porteurs d'Obligations aux intérêts des Obligations et droits aux dividendes des actions livrées

En cas de remboursement anticipé en actions des Obligations par application du paragraphe 4.9.3 ou du paragraphe 4.9.4, un intérêt sera payé aux porteurs d'Obligations au titre de la période courue entre la dernière Date de Paiement d'Intérêts (ou le cas échéant la Date d'Émission) et la date à laquelle intervient la livraison des actions.

Les droits aux dividendes attachés aux actions nouvelles émises à la suite du remboursement des Obligations sont définis au paragraphe 7.1.5 « Droits attachés aux actions ».

4.16.3. Maintien des droits des porteurs d'Obligations

(a) Stipulations spécifiques

Conformément aux dispositions de l'article L. 228-98 du Code de commerce,

- (i) la Société pourra modifier sa forme ou son objet social sans demander l'autorisation de l'assemblée générale des porteurs d'Obligations ;
- (ii) la Société pourra, sans demander l'autorisation de l'assemblée générale des porteurs d'Obligations, procéder à l'amortissement de son capital social, à une modification de la répartition de ses bénéfices et/ou à l'émission d'actions de préférence sous réserve, tant qu'il existe des Obligations en circulation, d'avoir pris les mesures nécessaires pour préserver les droits des porteurs d'Obligations ;

- (iii) en cas de réduction du capital de la Société motivée par des pertes et réalisée par la diminution du montant nominal ou du nombre d'actions composant le capital, les droits des porteurs d'Obligations seront réduits en conséquence, comme s'ils les avaient exercés avant la date à laquelle la réduction de capital est devenue définitive. En cas de réduction du capital par diminution du nombre d'actions, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant la réduction du nombre d'actions par le rapport :

Nombre d'actions composant le capital après l'opération

Nombre d'actions composant le capital avant l'opération

Conformément à l'article R.228-92 du Code de commerce, si la Société décide de procéder à l'émission, sous quelque forme que ce soit, de nouvelles actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital avec droit préférentiel de souscription réservé à ses actionnaires, de distribuer des réserves, en espèces ou en nature, et des primes d'émission ou de modifier la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, elle en informera (pour autant que la réglementation en vigueur l'impose) les porteurs d'Obligations par un avis publié au Bulletin des annonces légales obligatoires.

(b) Ajustements du Ratio d'Attribution d'Actions en cas d'opérations financières de la Société

À l'issue de chacune des opérations suivantes :

- 1 - opérations financières avec droit préférentiel de souscription coté ou par attribution gratuite de bons de souscription cotés ;
- 2 - attribution gratuite d'actions aux actionnaires en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, ainsi qu'en cas de regroupement ou division des actions ;
- 3 - incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes par majoration de la valeur nominale des actions ;
- 4 - distribution de réserves ou de primes en espèces ou en nature ;
- 5 - attribution gratuite aux actionnaires de la Société de tout titre financier autre que des actions de la Société ;
- 6 - absorption, fusion, scission ;
- 7 - rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse ;
- 8 - amortissement du capital ;
- 9 - modification de la répartition de ses bénéfices et/ou création d'actions de préférence ;

que la Société pourrait réaliser à compter de la Date d'Émission, et dont la Record Date (telle que définie ci-après) se situe avant la date de livraison des actions émises ou remises au titre du remboursement des Obligations, le maintien des droits des porteurs d'Obligations sera assuré jusqu'à la date de livraison exclue en procédant à un ajustement du Ratio d'Attribution d'Actions conformément aux modalités ci-dessous.

La « **Record Date** » est la date à laquelle la détention des actions de la Société est arrêtée afin de déterminer quels sont les actionnaires bénéficiaires d'une opération ou pouvant participer à une opération et notamment à quels actionnaires, un dividende, une distribution une attribution ou une allocation, annoncé ou voté à cette date ou préalablement annoncé ou voté, doit être payé, livré ou réalisé.

Cet ajustement sera réalisé de telle sorte qu'il égalise, au centième d'action près, la valeur des actions qui auraient été obtenues en cas de remboursement des Obligations immédiatement avant la réalisation d'une des opérations susmentionnées et la valeur des actions qui seraient obtenues en cas de remboursement des Obligations immédiatement après la réalisation de cette opération.

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 1 à 9 ci-dessous, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera déterminé avec deux décimales par arrondi au centième le plus proche (0,005 étant arrondi au centième supérieur, soit à 0,01). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir du Ratio d'Attribution d'Actions qui précède ainsi calculé et arrondi. Toutefois, les Obligations ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé au paragraphe 4.16.4 « Règlement des rompus ».

1 – Opérations financières avec droit préférentiel de souscription coté ou par attribution gratuite de bons de souscription cotés

- (a) En cas d'opérations financières avec maintien du droit préférentiel de souscription coté, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'action après détachement du droit préférentiel de souscription
+ Valeur du droit préférentiel de souscription

Valeur de l'action après détachement du droit préférentiel de souscription

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action après détachement du droit préférentiel de souscription et du droit préférentiel de souscription seront égales à la moyenne arithmétique de leurs premiers cours cotés sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext de NYSE Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action de la Société ou le droit préférentiel de souscription est coté) pendant toutes les séances de bourse incluses dans la période de souscription.

- (b) En cas d'opérations financières réalisées par attribution gratuite de bons de souscription cotés aux actionnaires avec faculté corrélatrice de placement des titres financiers à provenir de l'exercice des bons de souscription non exercés par leurs titulaires à l'issue de la période de souscription qui leur est ouverte¹, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'action après détachement du bon de souscription
+ Valeur du bon de souscription

Valeur de l'action après détachement du bon de souscription

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action après détachement du bon de souscription sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext de NYSE Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant toutes les séances de bourse incluses dans la période de souscription, et, (ii) (a) du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement, si ces derniers sont des actions assimilables aux actions existantes de la Société, en affectant au prix de cession le volume d'actions cédées dans le cadre du placement ou (b) des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext de NYSE Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) le jour de la fixation du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement si ces derniers ne sont pas des actions assimilables aux actions existantes de la Société ;
- la valeur du bon de souscription sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) des cours du bon de souscription constatés sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext de NYSE Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel le bon de souscription est coté) pendant toutes les séances de bourse incluses dans la période de souscription, et (ii) de la valeur implicite du bon de souscription résultant du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement, laquelle correspond à la différence, (si elle est positive), ajustée de la parité d'exercice des bons de souscription, entre le prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement et le prix de souscription des titres financiers par exercice des bons de souscription, en affectant à cette valeur ainsi déterminée le volume correspondant aux bons de souscription exercés pour allouer les titres financiers cédés dans le cadre du placement.

2 – En cas d'attribution gratuite d'actions aux actionnaires résultant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

¹ Seuls étant concernés ici les bons de souscription d'actions qui sont des substituts de droits préférentiels de souscription (prix d'exercice généralement inférieur au cours de bourse, durée du bon voisine de la période de souscription des augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel des actionnaires, faculté de "recyclage" des bons non exercés). L'ajustement consécutif à l'attribution gratuite de bons de souscription classique (prix d'exercice généralement supérieur au cours de bourse, durée généralement plus longue, absence de faculté de "recyclage" des bons non exercés par leurs titulaires) relèvent du cas d'ajustement visé au paragraphe 5.

Nombre d'actions composant le capital après l'opération

Nombre d'actions composant le capital avant l'opération

3 – En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes réalisée par majoration de la valeur nominale des actions de la Société, la valeur nominale des actions que pourront obtenir les porteurs d'Obligations au titre du remboursement des Obligations le cas échéant sera élevée à due concurrence.

4 – En cas de distribution de réserves ou de primes en espèces ou en nature (titres financiers de portefeuille...), le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'action avant la distribution

Valeur de l'action avant la distribution – Montant par action de la distribution ou
valeur des titres financiers ou des actifs remis par action

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action avant la distribution sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext de NYSE Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant les trois dernières séances de bourse qui précèdent la séance où les actions de la Société sont cotées ex-distribution ;
- si la distribution est faite en nature :
 - en cas de remise de titres financiers déjà cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera déterminée comme indiqué ci-avant ;
 - en cas de remise de titres financiers non encore cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera égale, s'ils devaient être cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire dans la période de dix séances de bourse débutant à la date à laquelle les actions de la Société sont cotées ex-distribution, à la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur ledit marché pendant les trois premières séances de bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres financiers sont cotés ; et
 - dans les autres cas (titres financiers remis non cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire ou cotés durant moins de trois séances de bourse au sein de la période de dix séances de bourse visée ci-avant ou distribution d'actifs), la valeur des titres financiers ou des actifs remis par action sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

5 – En cas d'attribution gratuite aux actionnaires de la Société de titres financiers autres que des actions de la Société, et sous réserve du paragraphe 1 b) ci-dessus, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal :

- (a) si le droit d'attribution gratuite de titres financiers était admis aux négociations sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext de NYSE Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire), au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite + Valeur du droit d'attribution gratuite

Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext de NYSE Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action ex-droit d'attribution gratuite de la Société est cotée) de l'action ex-droit d'attribution gratuite pendant les trois premières séances de bourse où les actions de la Société sont cotées ex-droit d'attribution gratuite ;

- la valeur du droit d'attribution gratuite sera déterminée comme indiqué au paragraphe ci-avant. Si le droit d'attribution gratuite n'est pas coté pendant chacune des trois séances de bourse, sa valeur sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.
- (b) si le droit d'attribution gratuite de titres financiers n'était pas admis aux négociations sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire), au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

$$\begin{aligned} & \text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite} \\ & + \text{Valeur du ou des titres financiers attribués par action} \end{aligned}$$

$$\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite sera déterminée comme au paragraphe a) ci-avant ;
- si les titres financiers attribués sont cotés ou sont susceptibles d'être cotés sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext de NYSE Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire), dans la période de dix séances de bourse débutant à la date à laquelle les actions sont cotées ex-distribution, la valeur du ou des titres financiers attribués par action sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours desdits titres financiers constatés sur ledit marché pendant les trois premières séances de bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres financiers sont cotés. Si les titres financiers attribués ne sont pas cotés pendant chacune des trois séances de bourse, la valeur du ou des titres financiers attribués par action sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

6 – En cas d'absorption de la Société par une autre société ou de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou de scission, les Obligations donneront lieu à l'attribution d'actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

Le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera déterminé en multipliant le Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport d'échange des actions de la Société contre les actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission. Ces dernières sociétés seront substituées de plein droit à la Société dans ses obligations envers les porteurs des Obligations et en particulier celles visant au maintien des droits des porteurs d'Obligations.

7 – En cas de rachat par la Société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début du rachat et du rapport :

$$\text{Valeur de l'action} \times (1 - \text{Pc}\%)$$

$$\text{Valeur de l'action} - \text{Pc}\% \times \text{Prix de rachat}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- Valeur de l'action signifie la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext de NYSE Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant les trois dernières séances de bourse qui précèdent le rachat (ou la faculté de rachat) ;
- Pc % signifie le pourcentage du capital racheté ; et
- Prix de rachat signifie le prix de rachat effectif.

8 – En cas d'amortissement du capital, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

$$\text{Valeur de l'action avant amortissement}$$

$$\text{Valeur de l'action avant amortissement} - \text{Montant de l'amortissement par action}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant l'amortissement sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext de NYSE Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant les trois dernières séances de bourse qui précèdent la séance où les actions de la Société sont cotées ex-amortissement.

9 – Modification de la répartition de ses bénéfices et/ou création d'actions de préférence

- (a) En cas de modification par la Société de la répartition de ses bénéfices et/ou de création d'actions de préférence entraînant une telle modification, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la modification}}{\text{Valeur de l'action avant la modification} - \text{Valeur absolue de la réduction par action du droit aux bénéfices}}$$

Pour le calcul de ce rapport,

- la Valeur de l'action avant la modification sera déterminée d'après la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext de NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext de NYSE Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant les trois dernières séances de bourse qui précèdent le jour de la modification ;
- la réduction par action du droit aux bénéfices sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

Nonobstant ce qui précède, si lesdites actions de préférence sont émises avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires ou par voie d'attribution gratuite aux actionnaires de bons de souscription desdites actions de préférence, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera ajusté conformément aux paragraphes 1 ou 5 ci-avant.

- (b) En cas de création d'actions de préférence n'entraînant pas une modification de la répartition des bénéfices, l'ajustement du Ratio d'Attribution d'Actions, le cas échéant nécessaire, sera déterminé par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

(c) Offres publiques

Il est précisé qu'en l'état actuel de la réglementation française, dans le cas où les actions feraient l'objet d'une offre publique d'achat ou d'échange par un tiers, l'offre devrait également porter sur tous les titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de FREY et donc sur les Obligations.

(d) Principes généraux applicables aux cas d'ajustement

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre des paragraphes 1. à 9. ci-dessus et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, il sera procédé à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et aux usages en la matière sur le marché français.

Sont exclues des cas d'ajustement ci-dessus les émissions consécutives aux augmentations de capital réalisées dans le cadre d'un PEE, de l'attribution d'actions gratuites aux salariés de la Société et d'exercices de stock-options.

En aucun cas une même opération ne pourra donner lieu à l'application de plusieurs ajustements en vertu des paragraphes 1. à 9. ci-dessus.

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait une opération pour laquelle plusieurs cas d'ajustement pourraient s'appliquer, il sera fait application en priorité des ajustements légaux.

4.16.4. Règlement des rompus

En cas de remboursement des Obligations en actions par application du Ratio d'Attribution d'Actions et, le cas échéant, règlement par la Société de la Prime de Remboursement B en actions, lorsque le nombre d'actions total correspondant aux Obligations devant être attribuées à un porteur n'est pas un nombre entier, l'Obligataire recevra le nombre entier d'actions immédiatement inférieur. Dans ce cas, il lui sera versé en espèces, par la Société, une somme égale au produit de la fraction d'actions formant rompu par le Cours de Référence de l'action.

4.16.5. Information des porteurs d'Obligations en cas d'ajustement du Ratio d'Attribution d'Actions

En cas d'ajustement, les porteurs d'Obligations seront informés, dans un délai de 15 jours calendaires suivant la prise d'effet du nouvel ajustement, au moyen d'un avis publié au BALO conformément aux dispositions de l'article R. 228-92 du Code de commerce (dans la mesure requise par la législation ou la réglementation applicable) et dans un journal financier de diffusion nationale, ainsi que d'un avis de NYSE Euronext.

En outre, le directoire de FREY rendra compte des éléments de calcul et des résultats de tout ajustement dans le rapport annuel suivant cet ajustement.

5. CONDITIONS DE L'OFFRE

5.1. Conditions de l'offre, calendrier prévisionnel et modalités de souscription

5.1.1. Conditions de l'offre

L'émission des Obligations sera réalisée sans droit préférentiel de souscription mais avec délai de priorité, au profit des actionnaires à raison de 4 Obligations pour 17 actions existantes.

Les actionnaires de la Société bénéficieront d'un délai de priorité, non négociable et non cessible au cours duquel ils pourront souscrire par priorité à titre irréductible exclusivement aux Obligations dans les conditions décrites au paragraphe 5.1.3 « Période de souscription et procédure de souscription » ci-après.

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion dans le public, des Obligations non souscrites dans le cadre du délai de priorité décrit à l'article 5.1.3.a) de la présente note d'opération, se réalise dans le cadre d'une offre globale (l'« **Offre** ») comprenant :

- une offre au public en France réalisée sous forme d'une offre à prix ferme, principalement destinée aux personnes physiques (l'« **Offre à Prix Ferme** » ou l'« **OPF** ») ;
- un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le « **Placement Global** »).

La répartition des Obligations entre le Placement Global, d'une part, et l'OPF, d'autre part, sera effectuée en fonction de la nature et de l'importance de la demande en se conformant aux principes édictés par l'article 315-35 du Règlement Général de l'AMF.

Le nombre définitif d'Obligations offertes respectivement dans le cadre du Placement Global et de l'OPF fera l'objet d'un avis publié par NYSE Euronext.

Il est précisé que les montants souscrits donneront lieu uniquement à un versement en numéraire.

5.1.2. Montant brut maximal de l'émission – Valeur nominale unitaire – Nombre maximal d'Obligations émises

L'émission sera d'un montant nominal maximum de 30 000 007 euros, représenté par un nombre maximum de 1 621 622 Obligations, d'une valeur nominale unitaire de 18,50 euros émises au pair (100%).

L'émission de l'ensemble des Obligations fera l'objet d'un unique règlement-livraison le 15 novembre 2012 (sauf clôture anticipée ou prorogation de l'Offre, voir paragraphe 5.1.9 « Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre »).

Le produit brut sera d'un montant maximum de 30 000 007 euros. Le produit net de l'émission versé à la Société, après prélèvement sur le produit brut des rémunérations dues aux intermédiaires financiers, des frais juridiques et des frais légaux et administratifs, sera d'environ 28,30 millions d'euros.

5.1.3. Période de souscription et procédure de souscription

a) Délai de priorité des actionnaires

Les actionnaires de la Société bénéficieront d'un délai de priorité portant sur le montant total de l'émission des Obligations soit 30 000 007 euros. Ce délai de priorité n'est pas un droit et n'est par conséquent ni cessible ni négociable.

Chaque actionnaire pourra souscrire à l'émission, à titre irréductible (à raison de 4 Obligations pour 17 actions existantes), par priorité sur les autres investisseurs, pendant une période de trois jours de bourse, soit du 31 octobre 2012 au 2 novembre 2012 (étant précisé que les actions auto détenues par la Société ne bénéficieront pas du délai de priorité).

Les actionnaires possédant un nombre d'actions inférieur à la quotité requise pour la souscription d'un nombre entier d'Obligations pourront souscrire un nombre d'Obligations correspondant au multiple immédiatement inférieur. Les souscriptions d'un même actionnaire sont regroupées pour la détermination du nombre d'Obligations qu'il a la possibilité de souscrire par priorité.

La période de souscription prioritaire des Obligations ne bénéficiera qu'aux actionnaires de la Société inscrits en compte à la date du 30 octobre 2012. Le bénéfice de ce délai de priorité sera conditionné par l'immobilisation jusqu'à la

clôture de la période de souscription prioritaire, soit jusqu'au 2 novembre 2012 inclus, des actions correspondantes de l'actionnaire concerné, auprès de la Société pour les titres au nominatif pur et auprès de l'intermédiaire financier auprès duquel les actions sont inscrites en compte pour les titres au nominatif administré ou les titres au porteur.

La centralisation des souscriptions des Obligations dans le cadre du délai de priorité de souscription des actionnaires sera assurée par Invest Securities SA.

b) Offre à Prix Ferme et Placement Global

Les Obligations seront offertes à la souscription pendant huit (8) jours de bourse (la « **Période de Souscription** ») à compter du 31 octobre 2012 inclus, sauf clôture anticipée ou prorogation de l'Offre (voir paragraphe 5.1.9 « Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre »).

Un « **jour de bourse** » est un jour ouvré où Euronext de NYSE Euronext Paris assure la cotation des obligations sur son marché, autre qu'un jour où les cotations cessent avant l'heure de clôture habituelle.

Les personnes ayant passé des ordres dans le cadre de l'Offre seront servies dans l'hypothèse où l'allocation des actionnaires ayant souscrit à titre irréductible dans le cadre du délai de priorité n'aurait pas absorbé l'intégralité des Obligations offertes. Les ordres reçus dans le cadre de l'offre au public sont donc susceptibles de ne pas être servis ou d'être réduits.

c) Calendrier indicatif de l'émission

30 octobre 2012	Visa de l'AMF sur le Prospectus. Diffusion d'un communiqué de presse de la Société annonçant l'obtention du visa de l'AMF sur le Prospectus et les modalités de mise à disposition du Prospectus.
31 octobre 2012	Diffusion par Euronext de NYSE Euronext Paris de l'avis d'émission des Obligations. Ouverture du délai de priorité et de la Période de Souscription.
2 novembre 2012	Clôture du délai de priorité.
9 novembre 2012	Clôture de la Période de Souscription, sauf clôture par anticipation ou prorogation.
12 novembre 2012	Résultats de la centralisation de l'OPF par Euronext de NYSE Euronext Paris. Diffusion d'un communiqué de presse de la Société annonçant la taille définitive de l'émission et les résultats de l'Offre. Diffusion par Euronext de NYSE Euronext Paris d'un avis relatif aux résultats de l'Offre.
12 novembre 2012	Diffusion par Euronext de NYSE Euronext Paris de l'avis d'admission aux négociations des Obligations.
15 novembre 2012	Règlement-livraison des Obligations. Admission des Obligations aux négociations sur Euronext de NYSE Euronext Paris.

5.1.4. Intention des principaux actionnaires

Les principaux actionnaires de la Société savoir, le concert FIRMAMENT composé des sociétés FIRMAMENT CAPITAL DEVELOPPEMENT et FIRMAMENT CAPITAL INVESTISSEMENT, détenant ensemble 3 042 172 actions soit 44,19 % du capital de la Société (ci-après le « Concert FIRMAMENT »), ont indiqué à la Société qu'ils ne souhaitaient pas souscrire aux Obligations émises dans le cadre de l'opération objet de la présente note d'opération.

La Société n'a pas connaissance d'intentions d'autres actionnaires quant à leur participation à la présente émission.

Il est ici précisé que si le Concert AKIR, composé des sociétés AKIR INVESTMENTS et AKIR PARTICIPATIONS, détenant 38 % du capital social de la Société et qui n'a pas fait part de ses intentions vis-à-vis de la présente émission, décidait finalement de souscrire aux Obligations dans le cadre du délai de priorité décrit à l'article 5.1.3.a) de la

présente note d'opération, ladite souscription viendrait diminuer à due concurrence de son montant l'Offre telle que définie au paragraphe 5.1.1.

Dans l'hypothèse où le concert AKIR viendrait à souscrire en dehors du délai de priorité décrit à l'article 5.1.3.a) de la présente note d'opération, sa souscription s'imputerait sur le Placement Global, et serait réduite le cas échéant en fonction de l'importance de la demande et de l'exercice par les actionnaires de leur faculté de souscrire par priorité à titre irréductible aux Obligations émises dans le cadre du délai de priorité défini au paragraphe 5.1.3 a), conformément aux stipulations de l'article 5.1.5.2.5 de la présente note d'opération.

5.1.5. Délai et procédure de souscription

Compte tenu des intentions déclarées du concert FIRMAMENT, l'Offre au public représentera au minimum 44,19% du montant total de l'émission, soit un montant brut d'environ 13,26 millions d'euros.

5.1.5.1. Caractéristiques principales de l'Offre à Prix Ferme

5.1.5.1.1. Durée de l'OPF

L'OPF débutera le 31 octobre 2012 et prendra fin le 9 novembre 2012 à 18 heures (heure de Paris) pour les achats aux guichets et pour les achats par Internet. La date de clôture de l'OPF pourrait être modifiée en cas de clôture anticipée ou prorogation de l'Offre (voir paragraphe 5.1.9 « Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre »).

5.1.5.1.2. Nombre d'Obligations offertes dans le cadre de l'OPF

A titre purement indicatif, il est envisagé d'allouer à l'OPF, sous réserve de la demande, environ 10% du nombre initial d'Obligations offertes restantes après exercice par les actionnaires de leur droit de souscription prioritaire dans le cadre du délai de priorité décrit au paragraphe 5.1.3.a) (soit 162.162 Obligations dans l'hypothèse où aucun actionnaire n'aurait usé de sa faculté de souscription prioritaire dans le cadre dudit délai de priorité).

Le nombre définitif d'Obligations offertes diffusées dans le cadre de l'OPF d'une part et dans le cadre du Placement Global d'autre part est susceptible d'ajustement en fonction de la nature de la demande.

Le nombre définitif d'Obligations offertes dans le cadre du Placement Global pourra être augmenté par prélèvement sur l'OPF (dans le cas où l'OPF ne serait pas entièrement couverte).

Le nombre définitif d'Obligations offertes respectivement dans le cadre du Placement Global et de l'OPF fera l'objet d'un avis publié par Euronext de NYSE Euronext Paris.

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

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'OPF sont les personnes physiques de nationalité française ou résidentes en France ou ressortissantes de l'un des États partie à l'accord et au protocole de l'Espace Économique Européen (États membres de l'Union européenne, Islande, Norvège et Liechtenstein, ci-après les « **États appartenant à l'EEE** »), les fonds communs de placement ou les personnes morales françaises ou ressortissantes de l'un des États appartenant à l'EEE qui ne sont pas, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, sous contrôle d'entités ou de personnes ressortissantes d'États autres que les États appartenant à l'EEE, ainsi que les associations et clubs d'investissement domiciliés en France ou dans des États appartenant à l'EEE et dont les membres sont ressortissants français ou de l'un des États appartenant à l'EEE, sous réserve des stipulations figurant au paragraphe 5.2.1 « Catégories d'investisseurs potentiels – restrictions de placement applicables à l'offre ». Les autres personnes devront s'informer sur les restrictions locales de placement comme indiqué au paragraphe 5.2.1 « Catégories d'investisseurs potentiels – restrictions de placement applicables à l'offre ».

Les personnes physiques, les personnes morales et les fonds communs de placement ne disposant pas en France de comptes permettant l'acquisition d'actions dans le cadre de l'OPF devront à cette fin ouvrir un tel compte chez un intermédiaire habilité lors de la passation de leurs ordres.

L'ordre de souscription devra être signé par le donneur d'ordres ou son représentant ou, en cas de gestion sous mandat, son mandataire. Dans ce dernier cas, le gestionnaire devra :

- soit disposer d'un mandat prévoyant des stipulations spécifiques aux termes desquelles son client s'est engagé, dans le cadre d'opérations où chaque investisseur n'est autorisé à passer qu'un seul ordre d'achat, à ne pas passer d'ordres d'achat sans avoir demandé et obtenu une confirmation écrite du gestionnaire qu'il n'a pas passé un ordre d'achat portant sur les mêmes titres dans le cadre du mandat de gestion ;
- soit mettre en place toute autre mesure raisonnable visant à prévenir les ordres d'achat multiples (par exemple, information du client par le gestionnaire qu'il a passé un ordre d'achat pour son compte et qu'en conséquence, le client ne peut passer directement un ordre d'achat de même nature sans l'avoir informé par écrit, avant la clôture de l'opération, de sa décision afin que le gestionnaire puisse annuler l'ordre d'achat correspondant).

5.1.5.1.4. Catégories d'ordres susceptibles d'être émis en réponse à l'OPF

Il n'y a pas de catégorie d'ordres. Les personnes désirant participer à l'OPF devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France, au plus tard le 9 novembre 2012 à 18 heures (heure de Paris) pour les achats aux guichets et pour les achats par Internet, sauf clôture anticipée ou prorogation de l'Offre (voir paragraphe 5.1.9 « Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre »).

Il est précisé que :

- chaque ordre doit porter sur un nombre minimum de une (1) Obligation ;
- un même donneur d'ordre ne pourra émettre qu'un seul ordre ; cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire financier ;
- s'agissant d'un compte joint, il ne pourra être émis qu'un maximum de deux ordres ;
- au cas où l'application du taux de réduction n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'Obligations, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur ;
- les ordres seront exprimés en nombre de titres et le prix d'émission est stipulé en Euros.

Les membres du marché habilités en France transmettront à NYSE-Euronext, les ordres, selon le calendrier et les modalités précisés dans l'avis d'ouverture de l'Offre à Prix Ferme qui sera publié par NYSE-Euronext.

5.1.5.1.5. Réduction des ordres

Les ordres de souscription pourront être réduits en fonction de l'importance de la demande, et de l'exercice par les actionnaires de leur faculté de souscrire par priorité à titre irréductible aux Obligations émises dans le cadre du délai de priorité qui leur est conféré et ainsi qu'il est défini au paragraphe 5.1.3 a). Les réductions seront effectuées proportionnellement au nombre de titres demandés. Le taux de réduction s'appliquera à l'ensemble des ordres émis dans le cadre de l'OPF.

5.1.5.1.6. Révocation des ordres

Les ordres d'achat reçus dans le cadre de l'OPF sont irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des dispositions applicables en cas de modification du calendrier.

5.1.5.1.7. Résultat de l'OPF, réduction et modalités d'allocation

Le résultat de l'OPF fera l'objet d'un avis de NYSE Euronext et d'un communiqué de presse diffusé par la Société prévus le 12 novembre 2012, sauf clôture anticipée ou prorogation de l'Offre (voir paragraphe 5.1.9 « Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre »), auquel cas la diffusion du communiqué et de l'avis devrait intervenir le lendemain du jour de la clôture de l'Offre.

Cet avis précisera les taux de réduction éventuellement appliqués aux ordres.

5.1.5.2. Caractéristiques principales du Placement Global

5.1.5.2.1. Durée du Placement Global

Le Placement Global débutera le 31 octobre 2012 et prendra fin le 9 novembre 2012 à 18 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée ou prorogation de l'Offre (voir paragraphe 5.1.9 « Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre »).

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

Le Placement Global sera effectué principalement auprès d'investisseurs institutionnels, en France.

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

Les ordres seront exprimés en nombre d'Obligations ou en montant demandé.

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

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par le Chef de File et Teneur de Livre au plus tard le 9 novembre 2012 à 18 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée ou prorogation de l'Offre (voir paragraphe 5.1.9 « Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre »).

5.1.5.2.5. Réduction des ordres

Les ordres de souscription pourront être réduits en fonction de l'importance de la demande et de l'exercice par les actionnaires de leur faculté de souscrire par priorité à titre irréductible aux Obligations émises dans le cadre du délai de priorité qui leur est conféré et ainsi qu'il est défini au paragraphe 5.1.3 a). Les réductions seront effectuées selon les usages professionnels.

5.1.5.2.6. Révocation des ordres

Tout ordre émis dans le cadre du Placement Global pourra être révoqué auprès du Chef de File Teneur de Livre ayant reçu l'ordre et ce jusqu'au 9 novembre 2012 à 18 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée ou prorogation de l'Offre (voir paragraphe 5.1.9 « Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre »).

5.1.5.2.7. Résultat du Placement Global

Le résultat du Placement Global fera l'objet d'un communiqué de presse de la Société et d'un avis de NYSE Euronext dont la diffusion est prévue le 12 novembre 2012, sauf clôture anticipée ou prorogation de l'Offre (voir paragraphe 5.1.9 « Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre »), auquel cas la diffusion du communiqué et de l'avis devrait intervenir, le lendemain du jour de la clôture de l'Offre.

5.1.6. Montant minimum ou maximum d'une souscription

Il n'y a pas de minimum et/ou de maximum de souscription.

5.1.7. Date limite et méthode de libération et de livraison des Obligations

Le prix des Obligations souscrites dans le cadre de l'Offre devra être versé comptant par les donneurs d'ordre au plus tard à la date prévue pour le règlement-livraison de l'Offre, soit, selon le calendrier indicatif, le 15 novembre 2012, sauf clôture anticipée ou prorogation de l'Offre (voir paragraphe 5.1.9 « Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre »), auquel cas le prix des Obligations souscrites dans le cadre de l'Offre devra être versé comptant par les donneurs d'ordre au plus tard à la nouvelle date prévue pour le règlement-livraison de l'Offre, soit trois jours ouvrés après le jour de la clôture de l'Offre.

Les Obligations seront enregistrées au compte des donneurs d'ordres dès que possible à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre par NYSE Euronext soit, selon le calendrier indicatif, à partir du 12 novembre 2012 et au plus tard à la date de règlement livraison soit, selon le calendrier indicatif, le 15 novembre 2012.

Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront centralisés auprès de Parel affilié (528), 50 Boulevard Haussmann - 75009 Paris.

5.1.8. Modalités de publication des résultats de l'Offre

Le résultat de l'Offre fera l'objet d'un avis de NYSE Euronext et d'un communiqué de la Société prévus, selon le calendrier indicatif, le 12 novembre 2012 qui préciseront les réductions éventuellement appliquées aux ordres émis.

Les souscripteurs seront informés par leur intermédiaire de leur souscription effective. Il est précisé que la négociation débutera, selon le calendrier indicatif, le 15 novembre 2012.

5.1.9. Clôture anticipée ou prorogation de l'Offre

Les dates de clôture du Placement Global et de l'OPF pourront être avancées (sans toutefois que la durée de l'OPF ne puisse être inférieure à trois jours de bourse) ou prorogées dans les conditions suivantes :

- Si la date de clôture est avancée, la nouvelle date de clôture fera l'objet d'un communiqué de presse diffusé par la Société et d'un avis diffusé par NYSE Euronext annonçant cette modification au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture.
- Si la date de clôture est prorogée, la nouvelle date de clôture fera l'objet d'un communiqué de presse diffusé par la Société et d'un avis diffusé par NYSE Euronext annonçant cette modification au plus tard la veille de la date de clôture initiale. Dans ce cas, les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme avant la diffusion du communiqué de presse de la Société et de l'avis de NYSE Euronext susvisés seront maintenus sauf s'ils ont été expressément révoqués avant la nouvelle date de clôture de l'OPF (inclusive).

5.2. Plan de distribution et allocation des Obligations

5.2.1. Catégories d'investisseurs potentiels – restrictions de placement applicables à l'offre

L'Offre comprend :

- une offre au public en France réalisée sous la forme d'une OPF principalement destinée aux personnes physiques ;
- un Placement Global principalement destiné aux investisseurs institutionnels.

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

Les établissements chargés du placement se conformeront aux lois et règlements en vigueur dans les pays où les Obligations seront offertes et notamment aux restrictions de placement ci-après.

a) Restrictions concernant les États de l'Espace Économique Européen (autres que la France) dans lesquels la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 telle que modifiée (la « Directive Prospectus ») a été transposée

Les Obligations ne font pas et ne feront pas l'objet d'une offre au public dans les Etats membres de l'Espace Economique Européen (autres que la France) ayant transposé la Directive Prospectus. Les Obligations ne peuvent et ne pourront être offertes dans les Etats membres de l'Espace Economique Européen que dans le cas où la publication d'un prospectus n'est pas requise au titre des dispositions de l'article 3 de la Directive Prospectus, et notamment dans le cas d'une offre adressée uniquement à des investisseurs qualifiés.

Pour les besoins de la présente restriction, la notion d'« offre au public » dans chacun des Etats membres de l'Espace Economique Européen ayant transposé la Directive Prospectus se définit comme toute communication adressée à des personnes, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les Obligations devant être offertes de manière à permettre à un investisseur de décider d'acquérir les Obligations. La notion d'« offre au public » peut varier dans l'Etat membre concerné et recouvre également, pour les besoins de la présente restriction, toute transposition de cette notion en droit national par un des Etats membres de l'Espace Economique Européen.

Cette restriction de placement s'ajoute aux autres restrictions de placement applicables dans les États membres.

b) Restrictions de placement concernant les Etats-Unis

Les Obligations, et le cas échéant, les actions de la Société à émettre sur conversion des Obligations et/ou à remettre lors de l'échange des Obligations, n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *U.S. Securities Act of 1933*, tel que modifié (le « *Securities Act* ») et, sous réserve de certaines exceptions, ne peuvent être offertes ni vendues aux Etats-Unis.

Les Obligations sont offertes et vendues uniquement en dehors des Etats-Unis et dans le cadre d'opérations extra-territoriales (« *offshore transactions* »), conformément à la *Regulation S* adoptée en vertu du *Securities Act*.

Chaque acquéreur d'Obligations sera réputé avoir déclaré, garanti, et reconnu, en acceptant la remise du Prospectus et la livraison des Obligations, qu'il acquiert les Obligations dans le cadre d'opérations conformes aux dispositions de la Règle 903 de la *Regulation S* et dans le cadre d'opérations extraterritoriales (« *offshore transactions* ») telles que définies par la *Regulation S*.

Par ailleurs, jusqu'à la fin de 40 jours à compter de la date d'ouverture de la période de souscription, une offre de vente ou une vente d'Obligations ou, le cas échéant, les actions de la Société à émettre contre remboursement des Obligations et/ou à remettre lors de l'échange des Obligations, aux États-Unis par un intermédiaire financier (qu'il participe ou non à la présente offre) pourrait constituer une violation des obligations d'enregistrement au titre du *Securities Act* si cette offre de vente ou cette vente est faite autrement que conformément à une exécution des obligations d'enregistrement au sens du *Securities Act* ou conformément à une exemption des obligations d'enregistrement du *Securities Act*.

Les termes utilisés dans les trois paragraphes qui précèdent ont la même signification que celle qui leur est donnée par la *Regulation S* du *Securities Act*.

c) Restrictions de placement concernant le Royaume-Uni

Chaque établissement chargé du placement reconnaît :

- qu'il n'a pas communiqué ni fait communiquer et qu'il ne communiquera ni fera communiquer au Royaume-Uni des invitations ou incitations à se lancer dans une activité d'investissement au sens de l'article 21 du *Financial Services and Markets Act 2000* (le « *FSMA* ») reçues par lui et relatives aux Obligations, que dans des circonstances où l'article 21(1) du *FSMA* ne s'applique pas à la Société ; et
- qu'il a respecté et respectera toutes les dispositions du *FSMA* applicables à tout ce qu'il a entrepris ou entreprendra relativement aux Obligations que ce soit au Royaume-Uni, à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant le Royaume-Uni.

Le Prospectus est adressé et destiné uniquement (i) aux personnes qui sont situées en dehors du Royaume-Uni, (ii) aux professionnels en matière d'investissement (*investment professionals*) au sens de l'article 19(5) du *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* ou, (iii) aux personnes visées par l'article 49(2) (a) à (d) (« sociétés à capitaux propres élevés, associations non-immatriculées, etc. ») du *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* (les personnes mentionnées aux paragraphes (i), (ii) et (iii) étant ensemble désignées comme les « **Personnes Habilitées** »). Les Obligations sont uniquement destinées aux Personnes Habilitées et toute invitation, offre ou tout contrat relatif à la souscription, l'achat ou l'acquisition des Obligations ne peut être adressé ou conclu qu'avec des Personnes Habilitées. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le Prospectus et les informations qu'il contient.

d) Restrictions de placement concernant le Canada, l'Australie et le Japon

Les Obligations n'ont pas été offertes ou vendues et ne seront ni offertes ni vendues au Canada, en Australie ou au Japon.

5.2.2. Notification des allocations

Invest Securities assurera en concertation avec la Société les allocations des Obligations offertes dans le cadre du Placement Global conformément aux stipulations du paragraphe 5.1.5.2.5.

Les personnes ayant passé des ordres dans le cadre du Placement Global seront informés de leurs allocations par le Chef de File et Teneur de Livre.

Les personnes ayant passé des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront informées de leur allocation par leur intermédiaire financier, les réductions éventuelles seront réalisées par Euronext Paris de NYSE Euronext conformément aux stipulations du paragraphes 5.1.5.1.5.

5.3. Placement

5.3.1. Coordonnées du Prestataire de service d'investissement en charge du placement

Chef de File et Teneur de Livre :

Invest Securities

73, Boulevard Haussmann

75008 PARIS

Tél : 01 44 88 77 88 (Contact : Monsieur Eric D'AILLERES)

5.3.2. Coordonnées des intermédiaires chargés du service financier et du service des Obligations

La centralisation du service financier des Obligations (paiement des intérêts, remboursement des Obligations, etc.) et le service des titres (inscription des Obligations au nominatif, etc.) seront assurés par Société Générale Securities Services (l'« **Agent Centralisateur** »).

Le Service d'agent de calcul (l'« **Agent de Calcul** ») sera assuré par Invest Securities Société de Bourse 73 boulevard Haussmann 75008 PARIS.

5.4. Prise ferme – Stabilisation

5.4.1.1. Prise ferme

L'émission ne fera pas l'objet d'une convention de prise ferme.

5.4.1.2. Stabilisation – Interventions sur le marché

L'émission ne fera pas l'objet d'une stabilisation.

5.5. Garantie de placement

La présente émission ne fera l'objet d'aucune garantie de placement.

5.6. Seuil de réalisation de l'émission

L'émission objet de la présente note d'opération ne sera pas réalisée dans l'hypothèse où le montant global des souscriptions recueillies n'atteindra pas un montant minimum de 10 millions d'euros.

6. ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION DES OBLIGATIONS

6.1. Admission aux négociations et modalités de négociation des Obligations

Les Obligations feront l'objet d'une demande d'inscription sur Euronext de NYSE Euronext Paris. Leur cotation est prévue le 15 novembre 2012, sous le code ISIN FR0011337864.

Aucune demande d'admission sur un autre marché n'est envisagée à ce jour.

Les conditions de cotation des Obligations seront fixées dans un avis qui sera diffusé par NYSE Euronext Paris.

6.2. Place de cotation des titres financiers de même catégorie que les Obligations

Non applicable.

6.3. Contrat de liquidité sur les Obligations

La Société n'a mandaté aucun intermédiaire pour assurer la liquidité des Obligations et aucun intermédiaire, à la connaissance de la Société, n'a pris un tel engagement.

7. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LES ACTIONS REMISES LORS DU REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS

7.1. Description des actions qui seront remises lors du remboursement des Obligations :

7.1.1. Nature, catégorie et jouissance des actions remises le cas échéant lors du remboursement des Obligations

(a) Nature et catégorie

Les actions nouvelles émises le cas échéant au titre du remboursement des Obligations seront des actions ordinaires de même catégorie que les actions existantes de la Société, qui seront soumises à toutes les stipulations des statuts (voir paragraphe 7.1.5).

À la date du présent Prospectus, le capital social de la Société est de 17 212 500 euros et est divisé en 6 885 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de 2,50 euros toutes entièrement libérées et réparties entre les actionnaires en proportion de leurs droits dans la Société, admises aux négociations sous le libellé « FREY » sur Euronext de NYSE Euronext Paris (code ISIN FR0010588079). L'action FREY est classée dans le secteur 8633 « Real Estate Holding & Development » de la classification sectorielle ICB.

(b) Jouissance des actions émises au titre du remboursement des Obligations - Droit aux dividendes

Actions nouvelles de la Société émises par remboursement des Obligations

Les actions nouvelles émises pour le remboursement des Obligations porteront jouissance courante.

Actions existantes de la Société remises au titre du remboursement des Obligations

Les actions existantes remises sur remboursement des Obligations seront des actions ordinaires existantes portant jouissance courante qui conféreront à leurs titulaires, dès leur livraison, tous les droits attachés aux actions, étant entendu que, dans l'hypothèse où la Record Date d'un dividende (ou d'un acompte sur dividende) interviendrait entre la date de demande de remboursement d'actions, en application des stipulations du paragraphe 4.9.4. « Remboursement anticipé au gré des porteurs d'Obligations dans certains cas », et la date de livraison des actions, les porteurs d'Obligations n'auront pas droit à ce dividende (ou cet acompte sur dividende) et n'auront droit à aucune indemnité à ce titre sous réserve, le cas échéant, du droit à ajustement prévu au paragraphe 4.16.3. « Maintien des droits des porteurs d'Obligations ».

(c) Cotation

Voir paragraphe 7.1.7 « Cotation des actions nouvelles ou existantes émises ou remises **au titre du remboursement des Obligations**».

7.1.2. Droit applicable et tribunaux compétents

Les actions existantes et les actions nouvelles ont été, et seront, respectivement, émises dans le cadre de la législation française.

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

7.1.3. Forme et mode d'inscription en compte des actions remises au titre du remboursement des Obligations

Les actions de la Société nouvelles ou existantes, remises le cas échéant au titre du remboursement des Obligations revêtiront la forme nominative ou au porteur au choix des porteurs d'Obligations.

Conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, elles seront obligatoirement inscrites en compte-titres tenu, selon le cas, par la Société ou un intermédiaire habilité.

En conséquence, les droits des titulaires seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de Société Générale Securities Services, mandaté par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix et de Société Générale Securities Services, mandaté par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative administrée ; ou
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les actions conservées sous la forme au porteur.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les actions se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des actions résultera de leur inscription au compte-titres du titulaire.

7.1.4. Devise d'émission des actions

La devise d'émission des actions est l'euro.

7.1.5. Droits attachés aux actions

Les actions existantes sont, et les actions nouvelles seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société, les principaux droits attachés aux actions sont décrits ci-après :

Droit à dividendes - Droit de participation aux bénéfices de l'émetteur

Les actions nouvelles ou existantes remises au titre du remboursement des Obligations (paiement en actions de la Prime de Remboursement B inclus) donneront droit aux dividendes dans les conditions décrites au paragraphe 7.1.1 (b) « Jouissance des actions émises au titre du remboursement des Obligations – Droit aux dividendes ».

Les actionnaires de FREY ont droit aux bénéfices dans les conditions définies par les articles L. 232-10 et suivants du Code de commerce.

L'assemblée générale, statuant sur les comptes de l'exercice, peut accorder un dividende à l'ensemble des actionnaires (article L. 232-12 du Code de commerce).

Il peut également être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice (article L. 232-12 du Code de commerce).

L'assemblée générale peut proposer à tous les actionnaires, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende, soit en numéraire, soit en actions (articles L. 232-18 et suivants du Code de commerce).

La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice. La prolongation de ce délai peut être accordée par décision de justice.

Les dividendes sont prescrits dans les délais légaux, soit cinq ans, au profit de l'État.

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

Retenue à la source sur les dividendes versés à des non-résidents

En l'état actuel de la législation française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux investisseurs qui ne sont pas résidents fiscaux de France, qui détiendront des actions autrement que par l'intermédiaire d'une base fixe en France ou d'un établissement stable en France et qui recevront des dividendes à raison de ces actions. Ceux-ci doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les dividendes distribués par la Société font, en principe, l'objet d'une retenue à la source, prélevée par l'établissement payeur des dividendes, lorsque le domicile fiscal ou le siège social du bénéficiaire effectif est situé hors de France. Le taux de cette retenue à la source est fixé à (i) 18 % lorsque le bénéficiaire est une personne physique domiciliée dans un État membre de la Communauté européenne, en Islande ou en Norvège, (ii) 15 % lorsque le bénéficiaire est un organisme sans but lucratif qui a son siège dans un État membre de l'Union européenne, en Islande ou en Norvège, et qui serait imposé selon le régime de l'article 206-5 du Code général des impôts s'il avait son siège en France et à (iii) 25 % dans les autres cas.

Toutefois, depuis le 1^{er} mars 2010, indépendamment du lieu de résidence et du statut du bénéficiaire, s'ils sont payés hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du Code général des impôts, les dividendes distribués par la Société font l'objet d'une retenue à la source au taux de 50 %.

La retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en vertu notamment (i) de l'article 119 ter du Code général des impôts applicable sous certaines conditions aux actionnaires personnes morales résidents de la Communauté européenne ou (ii) des conventions fiscales internationales applicables le cas échéant.

Il appartient aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer s'ils sont susceptibles de bénéficier d'une réduction ou d'une exonération de la retenue à la source et afin de connaître les modalités pratiques d'application de ces conventions telles que notamment prévues par l'instruction du 25 février 2005 (4 J-1-05) relative à la procédure dite « normale » ou dite « simplifiée » de réduction ou d'exonération de la retenue à la source.

Les non-résidents fiscaux français doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, telle qu'éventuellement modifiée par la convention fiscale internationale signée entre la France et cet État.

Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix, sauf application de dispositions légales impératives limitant le nombre de voix dont peut disposer un actionnaire (article L. 225-122 du Code de commerce).

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire (article L. 225-123 du Code de commerce).

En outre, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions existantes pour lesquelles il bénéficie de ce droit (article L. 225-123 du Code de commerce).

Sans préjudice des obligations d'informer la Société et l'AMF en cas de franchissement des seuils de détention fixés par la loi et le Règlement général de l'AMF, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à détenir, directement ou indirectement, au sens des articles L. 233-9 et L. 233-10 du Code de commerce plus de 2 % du capital ou des droits de vote de la Société, ou tout multiple de ce pourcentage, est tenue d'en informer la Société avant la clôture des négociations du quatrième jour de bourse suivant le jour du franchissement du seuil de participation. La même obligation s'applique dans les mêmes délais lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure aux seuils précédents (articles L. 233-7 III et R. 233-1 du Code de commerce).

Droit préférentiel de souscription

Les actions comportent un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital. Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital immédiate ou à terme. Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable lorsqu'il est détaché d'actions elles-mêmes négociables. Dans le cas contraire, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel de souscription (articles L. 225-132 et L. 228-91 à L. 228-93 du Code de commerce).

L'assemblée générale qui décide ou autorise une augmentation de capital immédiate ou à terme peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir ou autoriser un délai de priorité de souscription en faveur des actionnaires (article L. 225-135 du Code de commerce).

L'émission sans droit préférentiel de souscription peut être réalisée, soit par offre au public, soit dans la limite de 20 % du capital social par an, par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier (offre à des investisseurs qualifiés, cercle restreint d'investisseurs agissant pour compte propre) et le prix d'émission est au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 % (articles L. 225-136 1° 1er alinéa et 3° et R. 225-119 du Code de commerce). Toutefois, dans la limite de 10 % du capital social par an, l'assemblée générale peut autoriser le Directoire à fixer le prix d'émission selon des modalités qu'elle détermine (article L. 225-136 1° 2^{ème} alinéa du Code de commerce).

L'assemblée générale peut également supprimer le droit préférentiel de souscription lorsque la Société procède à une augmentation de capital :

- réservée à une ou plusieurs personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques qu'elle fixe. Le prix d'émission ou les conditions de fixation de ce prix sont déterminés par l'assemblée générale extraordinaire sur rapport du Directoire et sur rapport spécial du commissaire aux comptes (article L. 225-138 du Code de commerce),
- à l'effet de rémunérer des titres financiers apportés à une offre publique d'échange sur des titres financiers d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou membre de l'Organisation de coopération et de développement économique. Dans ce cas les commissaires aux comptes doivent se prononcer sur les conditions et conséquences de l'émission (article L. 225-148 du Code de commerce).

Par ailleurs, l'assemblée générale peut décider de procéder à une augmentation de capital :

- en vue de rémunérer des apports en nature. La valeur des apports est soumise à l'appréciation d'un ou plusieurs commissaires aux apports. L'assemblée générale peut déléguer au Directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à une augmentation de capital, dans la limite de 10 % du capital social, en vue de rémunérer des apports en nature constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (article L. 225-147 du Code de commerce),
- réservée aux adhérents (salariés de la Société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce) d'un plan d'épargne d'entreprise (article L. 225-138-1 du Code de commerce). Le prix de souscription ne peut être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse

précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription (article L. 3332-19 du Code du travail),

- par voie d'attribution gratuite d'actions aux membres du personnel salarié de la Société ou de sociétés du groupe auquel elle appartient, de certaines catégories d'entre eux, ou de leurs mandataires sociaux, dans la limite de 10 % du capital social de la Société (articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce).

Enfin, la Société peut attribuer des options de souscriptions d'actions aux membres du personnel salarié de la Société ou de sociétés du groupe auquel elle appartient, de certaines catégories d'entre eux, ou de leurs mandataires sociaux, dans la limite du tiers du capital social de la Société (articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce).

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Le partage des capitaux propres subsistant après remboursement du nominal des actions ou des parts sociales est effectué entre les associés dans les mêmes proportions que leur participation au capital social (article L. 237-29 du Code de commerce).

Clauses de rachat - clauses de conversion

Les statuts ne prévoient pas de clause de rachat particulière ou de conversion des actions.

Identification des détenteurs de titres

La Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres de capital, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou l'année de constitution et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres de capital détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont lesdits titres peuvent être frappés.

La Société, au vu de la liste transmise par le dépositaire central, a la faculté de demander, soit par l'entremise de ce dépositaire central soit directement, dans les mêmes conditions et sous peine des sanctions, aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers l'identité des propriétaires des titres ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux (articles L. 228-2 et suivants du Code de commerce).

7.1.6. Résolutions et autorisations en vertu desquelles les actions seront remises au titre du remboursement des Obligations

Voir paragraphe 4.12.1 « Résolutions et décisions en vertu desquelles les Obligations sont émises ».

7.1.7. Cotation des actions nouvelles ou existantes émises ou remises au titre du remboursement des Obligations

Actions nouvelles de la Société émises au titre du remboursement des Obligations (paiement en actions de la Prime de Remboursement B inclus)

Les actions nouvelles feront l'objet de demandes d'admission périodiques aux négociations sur Euronext de NYSE Euronext Paris. Elles seront immédiatement assimilées aux actions existantes de la Société, déjà négociées sur Euronext de NYSE Euronext Paris et négociables, dès leur admission aux négociations sur la même ligne de cotation que ces actions sous le même code ISIN FR0010588079.

Actions existantes de la Société remises au titre du remboursement des Obligations (paiement en actions de la Prime de Remboursement B inclus)

Les actions existantes remises au titre du remboursement des Obligations (paiement en actions de la Prime de Remboursement B inclus) seront immédiatement négociables en bourse.

7.1.8. Restriction à la libre négociabilité des actions

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociabilité des actions composant le capital de la Société ou qui seront remises par remboursement des Obligations.

Voir toutefois le paragraphe 5.2.1 « Catégories d'investisseurs potentiels – restrictions de placement applicables à l'offre » en ce qui concerne les restrictions applicables à l'offre.

7.1.9. Réglementation française en matière d'offres publiques

La Société est soumise aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France relatives aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et au retrait obligatoire.

7.1.9.1. Offre publique obligatoire

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres de capital y compris les titres donnant accès au capital ou aux droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

7.1.9.2. Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait), 237-1 et suivants (retrait obligatoire à l'issue d'une offre publique de retrait) et 237-14 et suivants (retrait obligatoire à l'issue de toute offre publique) du Règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait et de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire des actionnaires minoritaires d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

7.1.10. Offres publiques d'acquisition lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours

Aucune offre publique d'acquisition émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

7.1.11. Incidence du remboursement en actions sur la situation des actionnaires

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

A titre indicatif, l'incidence de l'émission et du remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations (par application du Ratio d'Attribution d'Actions, et en prenant pour hypothèse que la Prime de Remboursement B est réglée intégralement en numéraire) sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe par action (*calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés part du groupe au 30 juin 2012 – tels qu'ils ressortent des comptes consolidés au 30 juin 2012 – et du nombre d'actions composant le capital social de la Société à cette date*) serait la suivante :

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)
Avant émission des Obligations	13,54€
Après émission et remboursement en actions de 1 621 622 Obligations	14,48€

A titre strictement illustratif, le tableau ci-dessous indique la quote-part des capitaux propres par action en cas de remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations (par application du Ratio d'Attribution d'Actions, et en prenant pour hypothèse que la Prime de Remboursement B soit réglée intégralement en actions nouvelles) :

Quote-part des capitaux propres par action (en euros)

		Montant des Capitaux Propres Consolidés Part du Groupe / Action				
		18,5€	20€	25€	30€	35€
		Valeur de Remboursement				
		18,5€	20€	24,3€	26,7€	28,9€
Décote du Cours de Référence par rapport à la Valeur de Remboursement	0%	14,5€	14,8€	15,6€	16,0€	16,5€
	5%	14,3€	14,6€	15,4€	15,9€	16,3€
	10%	14,2€	14,5€	15,3€	15,7€	16,1€
	15%	14,0€	14,3€	15,1€	15,5€	15,9€
	20%	13,8€	14,1€	14,9€	15,3€	15,7€
	25%	13,6€	13,9€	14,7€	15,1€	15,5€
	30%	13,4€	13,7€	14,4€	14,8€	15,2€

Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire

A titre indicatif, l'incidence de l'émission et du remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations (par application du Ratio d'Attribution d'Actions,) sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à celle-ci (*calculs effectués sur la base du nombre d'actions composant le capital social de la Société au 30 juin 2012*) serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire (en %)
Avant émission des Obligations	1 %
Après émission et remboursement en actions de 1 621 622 Obligations	0,81%
Après émission et remboursement en actions de 1 621 622 Obligations et le règlement d'une Prime de Remboursement B par la remise de 378 378 actions FREY*	0,77%

*Nb maximum d'actions nouvelles correspondant à la délégation de compétence donnée par l'AGE du 30 juin 2011

A titre strictement illustratif, le tableau ci-dessous indique la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à celle-ci en cas de remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations (par application du Ratio d'Attribution d'Actions, et en prenant pour hypothèse que la Prime de Remboursement B soit réglée intégralement en actions nouvelles) :

Participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à celle-ci

		Montant des Capitaux Propres Consolidés Part du Groupe / Action				
		18,5€	20€	25€	30€	35€
		Valeur de Remboursement				
		18,5€	20€	24,3€	26,7€	28,9€
Décote du Cours de Référence par rapport à la Valeur de Remboursement	0%	0,81%	0,81%	0,81%	0,81%	0,81%
	5%	0,80%	0,80%	0,80%	0,80%	0,80%
	10%	0,79%	0,79%	0,79%	0,79%	0,79%
	15%	0,78%	0,78%	0,78%	0,78%	0,78%
	20%	0,77%	0,77%	0,77%	0,77%	0,77%
	25%*	0,76%	0,76%	0,76%	0,76%	0,76%
	30%*	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%

*Le paiement de l'intégralité de la Prime de remboursement B en actions nécessiterait une autorisation complémentaire ultérieure de l'Assemblée Générale des Actionnaires.

8. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

8.1. Conseillers ayant un lien avec l'offre

INVEST SECURITIES SA, chef de file et teneur de livre, et INVEST SECURITIES CORPORATE, conseil de l'émetteur, ont réalisé et pourront réaliser dans le futur diverses prestations de services financiers, d'investissement et autres à la Société, à ses actionnaires ou à ses mandataires sociaux, dans le cadre desquels ils ont reçu ou pourront recevoir une rémunération.

8.2. Rapport d'expert

Néant.

8.3. Informations contenues dans la note d'opération provenant d'une tierce partie

Sans objet

8.4. Notation de l'émission

L'émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.

8.5. Mise à jour de l'information concernant la Société

8.5.1. Activité de la Société au 3ème trimestre 2012 (CP du 2 octobre 2012)

Un chiffre d'affaires en hausse de 29 % au troisième trimestre 2012

Hausse de 49% des revenus locatifs sur les 9 premiers mois de l'exercice 2012

Chiffre d'affaires consolidé IFRS, par activité

En M€ ou en %	3 ^{ème} Trim 2012	3 ^{ème} Trim 2011	Variation 3 ^{ème} Trim	Cumul 2012 *	Cumul 2011 *	Evolution du Cumul *
Activité Foncière (1)	4,2	4,0	+ 5%	11,6	7,8	+ 49%
Activité Promotion (1)	6,8	4,3	+ 58%	18,8	13,7	+ 37%
Autre Activité (1)	0,1	0,2	- 50%	0,3	0,3	=
Chiffre d'affaires Total (1)	11,0	8,5	+ 29%	30,6	21,8	+ 40%

(1) : données non auditées

* : cumul sur 9 mois

Au cours du troisième trimestre 2012 (juillet à septembre), la foncière FREY a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 11,0 millions d'euros, contre 8,5 millions d'euros sur la même période de 2011.

Au 30 septembre 2012, le chiffre d'affaires consolidé cumulé sur 9 mois ressort à 30,6 millions d'euros. **En ligne avec à sa stratégie de croissance de son patrimoine, les loyers perçus par la foncière depuis le début de l'année s'élevant à 11,6 millions d'euros, en hausse de 49% sur un an.**

Evènements importants du trimestre

FREY poursuit les travaux du programme de Charleville-Mézières (08) destiné à être cédé au véhicule d'investissement FREY RETAIL FUND et a démarré les travaux du Greencenter® de Saint Parres aux Tertres (10).

Description de la situation financière

La situation financière de FREY demeure saine (LTV net au 30 juin 2012 : 50,0%) et la dette ne fait l'objet d'aucune échéance majeure de remboursement avant 2020.

Perspectives 2012

FREY démarrera notamment au dernier trimestre 2012, les travaux du retail park d'Agen-Boé (64), et de l'extension du Greencenter *Clos du Chêne* (77). Ces livraisons programmées sur le deuxième semestre 2013 représenteront près de 40 000 m² de surfaces commerciales conservées en patrimoine.

8.5.2. Obtention d'un projet de parc commercial à Saint-Genis-Pouilly (CP du 11 octobre 2012)

FREY vient d'être retenu pour développer un nouveau pôle d'activités de commerces et de services à l'issue de l'appel à projet lancé par la Ville de Saint-Genis-Pouilly dans l'Ain. La qualité architecturale et environnementale de ce programme de 54.500 m² de surface de plancher (SP), ainsi que son intégration dans le tissu urbain semblent avoir particulièrement contribué à ce succès, le Conseil Municipal ayant voté à l'unanimité pour le projet porté par FREY.

Pour **Antoine FREY**, Président du Directoire de FREY : « C'est une grande fierté pour notre groupe d'avoir été retenu pour développer le 1^{er} parc commercial français « zéro énergie ». Dans ce bassin en plein essor démographique, ce projet rayonnera bien au-delà des limites du Pays de Gex, tout en s'inscrivant harmonieusement dans les équilibres économiques et sociaux locaux ».

Pour **Hubert BERTRAND**, Maire de Saint-Genis-Pouilly : « La commune de Saint-Genis-Pouilly est identifiée dans l'agglomération Franco-Valdo-Genevoise comme un pôle régional en développement du Grand Genève. Dans les objectifs de ce rééquilibrage économique et social, la création de 500 emplois s'inscrit dans cette recherche qualitative d'organisation de notre territoire. Le Conseil Municipal, après étude, a retenu les propositions du groupe Frey qui allie dans sa conception un ensemble bâti respectueux des règles d'un développement durable et qui s'engage à participer, le cas échéant et en tenant compte des possibilités législatives et réglementaires, à la mise en place d'une ligne de bus

dans le cadre d'une coordination du transport public entre l'arrivée du tram de Genève et le site des Rives de l'Allondon. »

1^{er} parc commercial environnemental autosuffisant en Energie et en Eau

Pour ce projet, FREY a développé un parc commercial environnemental Greencenter disposant d'un arsenal de solutions écologiques renforcé :

- Anticipant la réglementation thermique RT 2020 évoquée lors du Grenelle de l'environnement, le parc a été imaginé pour **limiter sa consommation énergétique** dans des standards proches du label BBC Effinergie, et pour **produire sur place l'énergie nécessaire à compenser celle utilisée pour son fonctionnement** par recours à des dispositifs durables éoliens et photovoltaïques. « *Les Rives de l'Allondon* » sera le **premier parc commercial français autosuffisant en énergie**.
- Comme tous les Greencenter, le site sera également **parfaitement autonome en matière de consommation d'eau non potable** grâce à des systèmes de récupération et de traitement des eaux sur site.
- Conçu par le cabinet d'architecture Chapman Taylor, le projet intègrera aux abords **un plan d'eau paysager de 2 hectares** propice à la promenade, ainsi qu'un parcours de santé et un parcours ludo-éducatif sur le thème de l'environnement.

Les 2/3 des stationnements intégrés dans un ouvrage jalonné de failles végétales

- Un traitement spécifique sera apporté aux parkings : afin de préserver une plus grande partie du foncier qui sera traité en zone verte, plus de 95% des places de stationnement se trouveront sur deux nappes de parking superposées : sur le total de **2040 places**, 770 seront situées sur la dalle entrecoupée par des trémies largement végétalisées au niveau haut et 870 seront abritées sous la dalle au niveau bas. Le bâtiment abritant bureaux et services sera lui desservi par un parking souterrain de 400 places.

Un projet commercial raisonné au rayonnement régional

Bénéficiant d'un emplacement exceptionnel, à quelques kilomètres de la frontière suisse et du centre-ville de Genève, le Greencenter des Rives de l'Allondon cherchera avant tout à s'inscrire le plus harmonieusement possible dans les équilibres économiques et sociaux du Pays de Gex.

- Les 54.500 m² de surface de plancher (SP) du projet seront composés de commerces, mais également de loisirs et de services. Il est notamment prévu la construction d'un pôle bureau de 6000 m² qui accueillera entre autre des activités de services. Les équilibres commerciaux locaux seront respectés.
- Le document d'urbanisme de la commune permettra la mise en œuvre de l'opération, notamment au regard des caractéristiques architecturales, urbaines et paysagères du projet. Par ailleurs Frey a prévu d'allouer, dans le cadre de la législation sur les participations d'urbanisme, un budget conséquent à la requalification des espaces publics afin d'assurer l'harmonisation des espaces commerciaux existants et de renforcer ainsi leur complémentarité.
- La couture urbaine entre le futur parc commercial et la ville sera assurée par une desserte directe des transports en commun et un travail particulier sera mené pour favoriser les circulations douces.

Conformément à sa démarche citoyenne, le groupe veillera à **favoriser l'emploi local** pendant la phase des travaux et tout au long de la vie du parc dont **l'ouverture au public est prévue pour 2016**.

Le projet permettra **la création de 500 emplois directs et de 200 emplois indirects**.

Pour FREY, ce projet qui sera conservé par la foncière, représente **un investissement d'environ 75 M€**

9. MISE A DISPOSITION DES DOCUMENTS

FREY atteste que, pendant la durée de validité du présent Prospectus, les copies des documents suivants peuvent être consultés et/ou demandés au siège de la Société :

- les statuts de la Société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de FREY, dont une partie est incluse ou visée dans le présent Prospectus ;
- les informations financières historiques de FREY pour chacun des trois exercices précédents la publication du présent Prospectus.

Ces documents sont disponibles sur support papier sur simple demande auprès de FREY, ainsi que sur son site internet www.frey.fr.

