

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT  
OBLIGATOIRE  
PORTANT SUR LES ACTIONS EMISES PAR LA SOCIETE  
Sofinnova S.A.**

INITIE PAR LA SOCIETE  
**Sofinnova Partners S.A.**

conseillée par



présentée par



**Projet de note d'information conjointe  
aux sociétés Sofinnova S.A. et Sofinnova Partners S.A.**

**Prix de l'Offre : 7,58 € par action  
Durée de l'Offre du jj mm 2007 au jj mm 2007 inclus**

Sous réserve de la décision de conformité de l'Autorité des marchés financiers, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet, la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L. 433-4 du Code monétaire et financier sera mise en œuvre. Les actions Sofinnova S.A. qui n'auront pas été apportées à l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet seront transférées le jj mm 2007 à la société Sofinnova Partners S.A., moyennant une indemnisation de 7,58 € par action Sofinnova S.A..

Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») le 20 février 2007, conformément aux articles 231-16 à 231-26 de son Règlement général

**Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de  
l'Autorité des marchés financiers.**

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Sofinnova Partners S.A. ([www.sofinnova.fr](http://www.sofinnova.fr)) et sans frais auprès de :

- **PETERCAM** : 8, place Vendôme – 75001 Paris
- **GLOBAL EQUITIES** : 23, rue Balzac – 75008 Paris
- **Sofinnova Partners S.A. et Sofinnova S.A.** : 17, rue de Surène – 75008 Paris

# OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE PORTANT SUR LES ACTIONS EMISES PAR LA SOCIETE **Sofinnova S.A.**

INITIEE PAR LA SOCIETE  
**Sofinnova Partners S.A.**

conseillée par



présentée par



**Note d'information conjointe aux sociétés Sofinnova S.A.  
et Sofinnova Partners S.A.**

**Prix de l'Offre : 7,58 € par action**  
**Durée de l'Offre du jj mm 2007 au jj mm 2007 inclus**

Sous réserve de la décision de conformité de l'Autorité des marchés financiers, à l'issue de la présente offre publique de retrait, la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L. 433-4 du Code monétaire et financier sera mise en œuvre. Les actions Sofinnova SA qui n'auront pas été apportées à la présente offre publique de retrait seront transférées le jj mm 2007 à la société Sofinnova Partners S.A., moyennant une indemnisation de 7,58 € par action Sofinnova S.A..



A compléter par l'Autorité des marchés financiers

La présente note d'information est disponible sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Sofinnova Partners S.A. ([www.sofinnova.fr](http://www.sofinnova.fr)) et sans frais auprès de :

- **PETERCAM** : 8, place Vendôme – 75001 Paris
- **GLOBAL EQUITIES** : 23, rue Balzac – 75008 Paris
- **Sofinnova Partners S.A. et Sofinnova S.A.** : 17, rue de Surène – 75008 Paris

## **SOMMAIRE**

<b>I. CONTEXTE DE L'OPERATION</b>	<b>3</b>
1.1. L'historique	3
1.2. L'actionnariat actuel	4
1.3. L'Opération	5
<b>II. INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE PROCHAINS MOIS</b>	<b>5</b>
2.1. Intentions de l'Initiateur concernant la stratégie et la politique industrielle, commerciale et financière de la Société	5
2.2. Intentions de l'Initiateur concernant la direction de la Société et les organes de contrôle	6
2.3. Intentions de l'Initiateur concernant l'emploi	6
2.4. Politique de distribution des dividendes	6
<b>III. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE</b>	<b>6</b>
3.1. Bases de l'Offre et du Retrait Obligatoire	6
3.2. Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre	6
3.3. Modalités de l'Offre et du Retrait Obligatoire	7
3.3.1. L'Offre	7
3.3.2. Le Retrait Obligatoire	8
3.4. Calendrier indicatif de l'Offre et du Retrait Obligatoire	8
3.5. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	8
3.6. Régime fiscal de l'Offre et du Retrait Obligatoire	10
3.6.1. Personnes physiques résidentes de France détenant les actions Sofinnova S.A. dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel	10
3.6.2. Personnes morales résidentes de France et soumises à l'impôt sur les sociétés	11
3.6.3. Personnes physiques ou morales résidentes de France soumises à un régime d'impôt différent	12
3.6.4. Personnes physiques ou morales non résidentes de France	13
3.6.5. Actions Sofinnova S.A. qui feront l'objet du Retrait Obligatoire	13
3.7. Financement de l'Offre et de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire	13
3.8. Accords susceptibles d'avoir une influence significative sur l'Offre	13
<b>IV. AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE SOFINNOVA S.A., SOCIÉTÉ VISÉE PAR L'OFFRE ET LE RETRAIT OBLIGATOIRE</b>	<b>14</b>
<b>V. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE</b>	<b>14</b>
<b>VI. ATTESTATION D'ÉQUITÉ DE L'EXPERT INDÉPENDANT</b>	<b>20</b>
<b>VII INFORMATIONS RELATIVES À SOFINNOVA PARTNERS S.A. ET A SOFINNOVA S.A.</b>	<b>29</b>
<b>VIII. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DE LA PRESENTE NOTE D'INFORMATION</b>	<b>29</b>
8.1. Pour la présentation de l'Offre et du Retrait Obligatoire	29
8.2. Pour la présentation de Sofinnova Partners S.A.	29
8.3. Pour la présentation de Sofinnova S.A.	29
<b>IX. ANNEXE AU RAPPORT ETABLI DANS LE CADRE DE L'OFFRE PAR LE CABINET REGEC EN QUALITE D'EXPERT INDEPENDANT</b>	<b>30</b>
Annexe	30

En application des articles 236-3 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la société Sofinnova Partners S.A., une société anonyme au capital de 1.600.000 € divisé en 100.000 actions d'une valeur nominale de 16 € chacune, entièrement libérées, et dont le siège social est situé 17, rue de Surène, 75008 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 413 388 596 («Sofinnova Partners S.A.» ou l'« Initiateur ») offre irrévocablement aux actionnaires de la société Sofinnova S.A., une société anonyme au capital de 228.309,60 € divisé en 761.032 actions d'une valeur nominale de 0,30 € chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie, inscrites sur la liste des sociétés figurant le 1<sup>er</sup> juillet 1998 au relevé quotidien du hors cote dont les actions ont été radiées d'un marché réglementé jusqu'au 13 septembre 1999, et dont le siège social est situé 17, rue de Surène, 75008 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 722 003 001 (« Sofinnova S.A. » ou la « Société »), d'acquérir la totalité de leurs actions Sofinnova S.A. dans le cadre de la présente offre publique de retrait (l'« Offre »), qui sera immédiatement suivie de la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire (le « Retrait Obligatoire »).

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Petercam garantit le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

## **I. CONTEXTE DE L'OPERATION**

### **1.1. L'historique**

Sofinnova S.A., est la première société de capital risque française. Elle a été créée en 1972 avec un capital de 30.000.000 FF, sous l'impulsion du Crédit National. Elle a réalisé en France, dans ses premières années, des investissements limités, dans des entreprises de tous secteurs.

Elle a créé une filiale américaine en 1976, Sofinnova Inc, en envoyant un de ses collaborateurs outre-Atlantique. Sofinnova Inc. connaît d'emblée un développement rapide dans une Silicon Valley en plein essor.

En 1984, les actions de Sofinnova S.A. sont introduites sur le second marché. A partir de ce moment, la Société se développe fortement, son capital est porté à 190MF et le marché du capital-risque décolle véritablement. Sofinnova S.A. mène à cette époque une politique d'investissements directs dans des entreprises et investit dans des fonds d'investissement, à la fois aux Etats-Unis et en France.

Cette politique change en 1993. L'expérience du premier FCPR Sofinnova Capital créé en 1989, encourage à n'investir qu'à travers des fonds d'investissement. Sofinnova S.A. est retirée de la cote et depuis lors placée dans un mode de désinvestissement et de distribution systématique aux actionnaires.

Les investissements directs sont arrêtés en 1994, et les actionnaires se reportent sur le nouveau fonds Sofinnova Capital II FCPR, lancé en 1994. C'est cette politique qui conduit à la création de Sofinnova Partners S.A. à Paris et Sofinnova Ventures aux Etats-Unis et à la reprise de l'activité de Sofinnova S.A. respectivement par les équipes françaises et américaines en 1997.

Depuis lors, Sofinnova S.A. poursuit une politique de désinvestissement et sa priorité consiste à liquider le solde de son portefeuille dans les meilleures conditions possibles.

## 1.2. L'actionnariat actuel

Les actions de la société Sofinnova S.A. sont détenues comme suit :

	Nombre d'actions	% d'actions	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Compagnie Lebon	217.491	28,58 %	217.491	28,58 %
Natexis Private Equity	185.516	24,38 %	185.516	24,38 %
Fondinvest 4	44.565	5,86 %	44.565	5,86 %
Fondinvest Gestion SA	2	0,00 %	2	0,00 %
Tikefonds (ex Fondinvest II)	98.880	12,99 %	98.880	12,99 %
Sopalia	66.998	8,80 %	66.998	8,80 %
Industrial & Financial Investments Co	16.479	2,17 %	16.479	2,17 %
National International Holding	15.184	2,00 %	15.184	2,00 %
M. Al Molah Ali	3.796	0,50 %	3.796	0,50 %
Al Wazzan United Trading Co	1.898	0,25 %	1.898	0,25 %
Alshall Economic Consultant	7.592	1,00 %	7.592	1,00 %
M. Taleb Ahmed Ali	300	0,04 %	300	0,04 %
Amlak Holding Co	7.592	1,00 %	7.592	1,00 %
Gulf Insurance Co	15.184	2,00 %	15.184	2,00 %
Fime	40.123	5,27 %	40.123	5,27 %
M. Nicolas Boissonnas	21.848	2,87 %	21.848	2,87 %
Sofinnova Partners S.A.	5.183	0,68 %	5.183	0,68 %
M. Jean-Marie Paluel-Marmont	2	0,00 %	2	0,00 %
M. Jean-Bernard Schmidt	2	0,00 %	2	0,00 %
<i>Sous-total actionnaires agissant de concert</i>	<i>748 635</i>	<i>98,37 %</i>	<i>748 635</i>	<i>98,37 %</i>
Autres actionnaires (148 porteurs)	12.397	1,63 %	12.397	1,63 %
Total Général	761.032	100,00 %	761.032	100,00 %

Les actionnaires majoritaires détiennent 98,37 % du capital et des droits de vote de la société Sofinnova S.A. Les actionnaires précités sont tous actionnaires de la Société et ce, dès 1998 (à l'exception de Sofinnova Partners), et mènent une politique commune depuis lors, à savoir:

- placer la Société dans un mode de désinvestissement en liquidant le portefeuille d'investissements directs dans les meilleures conditions possibles, et de distribution systématique aux actionnaires ;
- adapter la structure capitalistique de la Société à l'évolution de son activité

Cette politique commune transparait notamment lors des réunions du Conseil d'Administration ou d'Assemblée Générale de la Société au cours desquelles les décisions importantes concernant la Société sont systématiquement prises à l'unanimité.

D'ailleurs, ces mêmes actionnaires ont toujours été animés d'une volonté commune au cours de ces dernières années de conserver un Conseil d'Administration au sein duquel ils ont toujours été présents ou représentés de façon à ce que les décisions concernant l'orientation de la politique de la Société ont pu être prises dans la plus large concertation possible.

Pour mémoire, il est rappelé que ces actionnaires ont décidé des réductions de capital de la Société, à chaque étape importante de la vie de celle-ci, de façon à ce que le montant du capital social soit toujours en rapport avec le volume d'activité résiduelle de la Société:

- en 1993, lorsque la Société a été retirée de cote du Second Marché,

- en 1997, à la suite de l'apport partiel d'actif de l'activité de gestion de portefeuille au profit de Sofinnova Partners,
- en 2000, suite à la liquidation d'une partie importante du portefeuille,
- en 2006, dans le cadre de la liquidation du FCPR Sofinnova Capital II.

et que de surcroît, au cours d'un conseil d'administration de 1999, les administrateurs de la Société ont unanimement demandé à ce que soit organisée une activité plus dynamique de liquidation des participations du portefeuille.

Dès lors, les actionnaires précités sont réputés agissant de concert compte tenu de la politique commune décrite ci-dessus. Cette action de concert a été, par ailleurs, formalisée par la signature d'une convention en date du 23 novembre 2006 et d'un avenant en date du 16 février 2007.

Le flottant quant à lui représente 12.397 actions, soit 1,63 % du capital et des droits de vote. Il est détenu par 148 actionnaires individuels.

### **1.3. L'opération**

Sofinnova S.A. fait partie de la liste, publiée par le Conseil des Marchés Financiers le 1<sup>er</sup> avril 1998, des sociétés figurant à cette date au relevé quotidien du hors cote, dont les actions ont été radiées d'un marché réglementé, et qui, à ce titre, sont susceptibles de faire l'objet d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire.

Les actionnaires agissant de concert se sont engagés, solidairement et irrévocablement à mettre en œuvre une Offre Publique de Retrait (« l'OPR ») sur les actions de la Société qu'ils ne détiennent pas à ce jour, suivie d'un Retrait Obligatoire dont le prix sera égal à celui de l'OPR, afin de continuer de mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la Société. Parmi les actionnaires agissant de concert, la société Sofinnova Partners S.A. a accepté de se porter acquéreur desdites actions et d'être à ce titre l'Initiateur de l'opération.

L'Initiateur souhaite procéder à une OPR sur les 12.397 actions Sofinnova S.A. que les actionnaires majoritaires agissant de concert ne détiennent pas à ce jour, suivie d'un Retrait Obligatoire dont le prix sera égal à celui de l'OPR, afin d'une part, de simplifier la structure de détention de Sofinnova S.A., et d'autre part, d'offrir aux actionnaires minoritaires restant de Sofinnova S.A. une liquidité en leur permettant de céder la totalité de leurs actions à des conditions de prix attractives.

En application du titre III du livre II du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers et plus particulièrement des articles 236-3 et suivants et 237-1 et suivants, Petercam agissant pour le compte de l'Initiateur a déposé, le [date], auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, un projet d'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire des actions Sofinnova S.A.

## **II. INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE PROCHAINS MOIS**

### **2.1. Intentions de l'Initiateur concernant la stratégie et la politique industrielle, commerciale et financière de la Société**

L'Initiateur n'entend modifier ni la stratégie, ni la politique industrielle, commerciale et financière de la Société

## **2.2. Intentions de l'Initiateur concernant la direction de la Société et les organes de contrôle**

Il est rappelé que l'Initiateur détient à la date de la présente Note d'information, avec les autres actionnaires agissant de concert, 98,37 % du capital et des droits de vote de Sofinnova S.A. Par ailleurs, l'initiateur est lié avec Sofinnova S.A. par un contrat de prestation de service et, à ce titre, assure la gestion opérationnelle de la Société qui ne dispose d'aucun salarié.

## **2.3. Intentions de l'Initiateur concernant l'emploi**

La Société ne compte aucun salarié. La gestion de ses services administratifs, comptables et juridiques est assurée par Sofinnova Partners S.A..

Il n'est pas envisagé de déroger à l'organisation mise en place.

## **2.4. Politique de distribution des dividendes**

Dans la continuité de ce qui a été réalisé depuis 1994, la trésorerie disponible en provenance soit des distributions des fonds soit de la cession des actifs est systématiquement distribuée aux actionnaires.

Il n'est pas envisagé de déroger à cette politique de distribution.

# **III. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE**

## **3.1. Bases de l'Offre et du Retrait Obligatoire**

En application des dispositions des articles 231-13, 236-3 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, Petercam, agissant pour le compte de l'Initiateur a déposé le projet d'Offre auprès de l'Autorité des marchés financiers sous la forme d'une Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire portant sur la totalité des actions de Sofinnova S.A. non encore détenues par l'Initiateur ou les autres actionnaires agissant de concert.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de Sofinnova S.A. au prix de 7,58 € par action, toutes quantités d'actions Sofinnova S.A. qui seront présentées à la présente Offre pendant une période de 10 jours de négociations, soit du [ ] au [ ] 2007 inclus.

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, Petercam garantit le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

## **3.2. Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre**

Il est rappelé que l'Initiateur détient à la date de la présente Note d'information, avec les autres actionnaires agissant de concert, 748.635 actions représentant 98,37 % du capital et des droits de vote de la Société.

L'Offre porte donc sur la totalité des actions Sofinnova S.A. non encore détenues par l'Initiateur et les autres actionnaires agissant de concert, soit 12.397 actions représentant 1,63 % du capital et des droits de vote de la Société.

Il est précisé qu'il n'existe pas d'autres valeurs mobilières ni d'instruments financiers donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou aux droits de vote de la Société. Sofinnova S.A. ne détient aucune de ses propres actions.

Le montant total de l'offre représente un montant de 93.969,26 €.

### **3.3. Modalités de l'Offre et du Retrait Obligatoire**

#### **3.3.1. L'Offre**

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le [xx 2007]. Un avis de dépôt a été publié par l'Autorité des marchés financiers le [ ] 2007 sous la référence n°207C[ ].

Conformément à l'article 231-16 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le projet de la présente note d'information a été, dès le [jj mm 2007], tenu gratuitement à la disposition du public au siège de Sofinnova S.A. et de Petercam, et a été mis en ligne sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Conformément aux articles 231-16 III et 231-17 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, un communiqué conjoint, soumis à l'Autorité des marchés financiers préalablement à sa diffusion, a été diffusé par l'Initiateur et Sofinnova S.A. le [jj mm 2007] et a été publié sous forme d'avis financier par le journal L'Agefi en date du [jj mm 2007].

L'Offre a fait l'objet d'une déclaration de conformité emportant visa de la présente note d'information, publiée par l'Autorité des marchés financiers le [ ] 2007 sous la référence [ ].

Conformément à l'article 237-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, l'Initiateur publiera dans le journal d'annonces légales [ ] en date du [ ] 2007 un avis informant le public du Retrait Obligatoire.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre et en accord avec la réglementation applicable, l'Autorité des marchés financiers publiera un avis d'ouverture de l'Offre.

L'Offre est valable pour une durée de 10 jours de négociation du [ ] 2007 au [ ] 2007 inclus.

Les actions Sofinnova S.A. apportées à l'Offre devront être libres de tout nantissement, gage ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété.

Les cessions ne seront pas soumises à l'impôt de bourse mais seront en revanche sujettes à un droit d'enregistrement de 1,1 % du montant de chaque cession plafonné à 4.000 € (article 726-I du Code Général des Impôts). Ce droit est à la charge de l'Initiateur.

Les actionnaires de la société Sofinnova S.A. dont les actions sont inscrites au nominatif pur et souhaitant apporter leurs actions à l'Offre devront adresser un ordre de mouvement à la société Natixis qui assure la tenue du registre des actionnaires de Sofinnova S.A..

Natixis  
Service Emetteurs  
A l'attention de Monsieur Bertrand Rimbault  
10, rue des Roquemonts  
14099 Caen Cedex 9

Les autres actionnaires de la société Sofinnova S.A. souhaitant apporter leurs actions à l'Offre devront adresser un ordre de mouvement à la société Natixis et adresser l'ordre de transfert de titres en

nominatif pur à leur intermédiaire financier teneur de compte. La centralisation de cette opération sera également assurée par Natixis à l'adresse précitée.

### **3.3.2. Le Retrait Obligatoire**

Sofinnova Partners S.A. a également demandé à l'Autorité des marchés financiers l'autorisation de procéder au Retrait Obligatoire des actions Sofinnova S.A. dès la clôture de l'Offre, conformément aux articles 237-1 et 237-10 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

A l'issue de l'Offre, les actions Sofinnova S.A. qui n'auront pas été apportées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société seront transférées le [ ] 2007 au profit de Sofinnova Partners S.A., moyennant une indemnisation identique au prix de l'Offre, soit 7,58 € par action.

Le montant de l'indemnisation par action, identique au prix par action de l'Offre, soit 7,58 € par action Sofinnova S.A., sera versé à cette date par Sofinnova Partners S.A. sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de Global Equities, centralisateur des opérations d'indemnisation. Conformément à l'article 237-6 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des titres dont les ayants droit sont restés inconnus, seront conservés par Global Equities pendant une durée de dix ans à compter du [ ] 2007 et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'Etat.

### **3.4. Calendrier indicatif de l'Offre et du Retrait Obligatoire**

[ ] 2007	Dépôt de l'Offre auprès de l'Autorité des marchés financiers
	Communiqué de presse publié par Sofinnova S.A. et l'Initiateur
	Mise à disposition du public et en ligne sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) du projet de Note d'information relative à l'OPR-RO
[ ] 2007	Déclaration de conformité de l'Offre par l'Autorité des marchés financiers
[ ] 2007	Publication de la Note d'information relative à l'OPR-RO
	Publication des documents d'information relatifs respectivement à Sofinnova Partners S.A. et à Sofinnova S.A.
[ ] 2007	Ouverture de l'Offre
[ ] 2007	Clôture de l'Offre
[ ] 2007	Retrait obligatoire

### **3.5. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre est faite exclusivement en France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa hors de France. Les titulaires d'actions Sofinnova S.A. en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la participation à l'Offre et la distribution de la présente note d'information

peuvent faire l'objet de restrictions hors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant de la présente note d'information doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Notamment, concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes américaines ou « US persons » (au sens du règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Tout actionnaire de Sofinnova S.A. qui apportera ses actions à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas une personne américaine ou «US person» (au sens du règlement S pris en vertu de V.U.S. Securities Act de 1933) et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport d'actions depuis les Etats-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

Concernant le Royaume-Uni, la présente note d'information et l'Offre sont destinées exclusivement à des personnes qui (i) ont une expérience professionnelle dans les activités d'investissement, (ii) entrent dans le champ d'application de l'article 49(2)(a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations, etc. ») du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, (iii) ne se trouvent pas au Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans une activité d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) en relation avec l'émission ou la vente d'actions peut autrement et de manière légale être communiquée ou faire l'objet d'une demande de communication (ces personnes étant ci-après désignées comme les « Personnes Habilitées »). La présente note d'information est rédigée à l'attention exclusive des Personnes Habilitées et ne doit pas être utilisée ni servir de référence à des personnes qui ne sont pas des Personnes Habilitées. Tout investissement ou activité d'investissement auquel se réfère la présente note d'information est destiné exclusivement à des Personnes Habilitées et ne sera exclusivement réalisé qu'avec des Personnes Habilitées.

### **3.6. Régime fiscal de l'Offre et du Retrait Obligatoire**

Les commentaires ci-dessous reposent sur la législation fiscale française en vigueur à la date de la présente note d'information, législation susceptible de changements et d'évolutions.

Ils résument le régime fiscal applicable aux personnes physiques et morales qui détiennent des actions Sofinnova S.A. et qui les apportent à l'Offre.

Ils ne donnent que des indications générales et ne constituent pas des conseils ou avis juridiques ou fiscaux.

Cet exposé ne saurait être exhaustif et chaque actionnaire de Sofinnova S.A. est invité à examiner sa situation particulière avec son conseil habituel.

Par ailleurs, les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale pour éviter les doubles impositions signée entre la France et cet Etat.

#### **3.6.1. Personnes physiques résidentes de France détenant les actions Sofinnova S.A. dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel**

Les plus ou moins-values constatées dans le cadre de l'Offre sont déterminées au moment de l'apport des actions Sofinnova S.A. à l'Offre, par la différence entre d'une part, les sommes perçues en rémunération des titres à l'Offre et d'autre part, le prix d'acquisition des actions Sofinnova S.A. apportées à l'Offre.

##### **3.6.1.1. Régime de droit commun**

Le régime décrit ci-après s'applique aux plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions Sofinnova S.A.

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts (le « CGI »), les plus-values de cession de valeurs mobilières, droits sociaux, titres et droits assimilés, réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 16 % (article 200 A.2 du CGI), si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux et autres droits ou titres assimilés visés à l'article 150-0 A du CGI (hors cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions) excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15.000 €.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux, titres et droits assimilés, la plus-value est également soumise :

- à la contribution sociale généralisée (art. 1600-OC et 1600-OE du CGI, la « CSG ») au taux de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- au prélèvement social de 2 % (art. 1600-OF bis III 1 du CGI), non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la contribution additionnelle au prélèvement social de 2 % perçue au taux de 0,3 % (article 11-2 de la loi n° 2004-626 du 30 juin 2004 relative à l'assurance maladie), non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la contribution au remboursement de la dette sociale au taux de 0,5 % (art. 1600-OG et 1600-OL du CGI, la « CRDS »), non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

En tenant compte de l'impôt sur le revenu et des prélèvements sociaux, le taux global d'imposition s'établit donc actuellement à 27 %.

Aux termes de l'article 150-0 D 11 du CGI, les moins-values éventuelles peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que ces moins-values résultent d'opérations imposables, ce qui signifie notamment que le seuil de cession visé ci-dessus (i.e., 15.000 €) devra avoir été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

### **3.6.1.2. Régime spécial des PEA**

Les actions émises par les sociétés françaises (telles que les actions Sofinnova S.A.) sont éligibles au titre des actifs pouvant être détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (le « PEA »), institué par la loi n° 92-666 du 16 juillet 1992.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits nets et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA, et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis au prélèvement social, à la contribution additionnelle audit prélèvement social, à la CSG et à la CRDS.

Les moins-values subies dans le cadre d'un PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; il est précisé que les pertes éventuellement constatées, lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, à compter du 1er janvier 2005 et sous certaines conditions, lors de la clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan ou de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis sa date d'ouverture, sont imputables sur les plus-values de cession de valeurs mobilières de même nature réalisés hors d'un PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession des valeurs mobilières (et droits ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value soit dépassé au titre de l'année considérée.

### **3.6.2. Personnes morales résidentes de France et soumises à l'impôt sur les sociétés**

Les plus ou moins-values constatées dans le cadre de l'Offre sont déterminées au moment de la remise des actions Sofinnova S.A. à l'Offre par la différence entre d'une part, les sommes perçues en rémunération de l'apport des titres à l'Offre et d'autre part, la valeur fiscale des actions Sofinnova S.A..

#### **3.6.2.1. Régime de droit commun**

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions Sofinnova S.A. sont, en principe, comprises dans le résultat imposable, soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33 1/3 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % assise sur l'impôt sur les sociétés préalablement diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 € par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Cependant, en application de l'article 219-I-b du CGI, les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7.360.000 € au cours de la période d'imposition, ramenée s'il y a lieu à douze mois, et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour 75 % au moins, par des personnes physiques ou par une société satisfaisant elle-même à l'ensemble de ces conditions, bénéficient d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés qui est fixé, dans la limite de 38.120 € du bénéfice imposable par période de douze mois, à 15 %. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % précitée (article 235 ter ZC du CGI).

Les moins-values de cession des actions Sofinnova S.A. viennent, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

### **3.6.2.2. Régime fiscal des plus-values à long terme**

Le régime fiscal des plus-values à long terme décrit ci-après s'applique uniquement aux cessions d'actions Sofinnova S.A..

Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, l'article 219-1 a quinquies du CGI (issu de l'article 39 de la loi n° 2004-1485 du 30 décembre 2004) prévoit l'instauration d'un secteur d'imposition séparée pour les plus ou moins-values afférentes à certains titres de participation. Les plus-values réalisées sur ces titres de participation, détenus depuis plus de deux ans, sont imposées, pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006 à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 8 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % précitée, et exonérées de toute imposition pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007 sous réserve de la réintégration au résultat imposable au taux de droit commun de la personne morale cédante d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du montant net des dites plus-values.

Relèvent du secteur d'imposition séparée les titres, autres que les titres de société à prépondérance immobilière, (i) qui revêtent le caractère de titres de participation sur le plan comptable et (ii) sous réserve d'être inscrits en comptabilité au compte titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI (i.e., notamment titres représentant au moins 5 % du capital de la société émettrice).

Les titres des sociétés à prépondérance immobilière et les titres de participation dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 € et qui remplissent les conditions d'application du régime des sociétés mères et filiales autres que la détention de 5 % du capital de la société émettrice sont exclus du secteur d'imposition séparée. Les plus-values réalisées sur ces titres détenus pendant au moins deux ans sont imposés à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % précitée.

Les moins-values à long terme constatées au titre de l'exercice 2006 sur les cessions de titres de participation sont imputables sur les plus-values de même nature de cet exercice. Compte tenu des dispositions de l'article 219-1 a quinquies du CGI, les moins-values à long terme de cession de titres relevant du secteur d'imposition séparée ne pourront être imputées sur les plus-values à long terme relevant du taux de 15 %. Les moins-values à long terme de cession de titres de participation exclus du secteur d'imposition séparée pourront être imputées sur les plus-values à long terme de même nature au titre des dix exercices suivant celui au cours duquel les moins-values ont été subies.

Chaque personne morale devra vérifier si le régime des plus ou moins-values à long terme est susceptible de s'appliquer aux gains et pertes réalisés lors de l'apport des actions Sofinnova S.A. à l'Offre et les conditions d'imputation du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

### **3.6.3. Personnes physiques ou morales résidentes de France soumises à un régime d'impôt différent**

Les personnes physiques et morales autres que celles visées ci-dessus et répondant à l'Offre doivent étudier leur situation fiscale personnelle avec leur conseil habituel.

#### **3.6.4. Personnes physiques ou morales non résidentes de France**

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales applicables, les plus-values de cession des actions Sofinnova S.A. réalisées dans le cadre de l'Offre par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CCI ou dont le siège social est situé hors de France, ne sont pas soumises à l'impôt en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France, et en ce qui concerne les actions Sofinnova S.A., que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés, n'aient, à aucun moment au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices.

Toute personne non-résidente titulaire d'actions Sofinnova S.A. devra examiner sa situation fiscale personnelle avec son conseil habituel.

#### **3.6.5. Actions Sofinnova S.A. qui feront l'objet du Retrait Obligatoire**

Le régime fiscal des plus-values réalisées à l'occasion du Retrait Obligatoire est identique à celui des plus-values qui sont réalisées consécutivement à l'Offre. La plus-value est constatée le jour du transfert de propriété des titres.

#### **3.7. Financement de l'Offre et de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire**

Le montant maximum de l'Offre et de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire est de 93.969,26 € correspondant à l'acquisition de 12.397 actions Sofinnova S.A. au prix unitaire de 7,58 €, étant précisé que la totalité des actions de la Société apportées à l'Offre ou transférées dans le cadre du Retrait Obligatoire seront acquises par l'Initiateur.

Le montant total maximum de l'Offre et du Retrait Obligatoire sera financé par les disponibilités de Sofinnova Partners S.A.

#### **3.8. Accords susceptibles d'avoir une influence significative sur l'Offre**

Néant.

#### **IV. AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE SOFINNOVA S.A., SOCIÉTÉ VISÉE PAR L'OFFRE ET LE RETRAIT OBLIGATOIRE**

Le Conseil d'Administration de Sofinnova S.A. qui s'est réuni le 17 janvier 2007, 4 membres sur 7 étant présents, a pris connaissance du projet d'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire initiée par Sofinnova Partners, sur les 12.397 actions, sur un total de 761.032 actions, détenues par les actionnaires minoritaires.

Les actionnaires agissant de concert détiennent 748.635 actions de Sofinnova S.A., qui représentent 98,37 % du capital et des droits de vote de cette société.

Aux termes du projet d'offre, assorti de l'appréciation de l'expert indépendant, le prix de l'action Sofinnova S.A. s'établit à 7,58 €.

Après discussion, les membres du Conseil d'Administration ont constaté que ce prix de 7,58 € par action proposé pour l'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire sur les actions de Sofinnova S.A. était particulièrement équitable pour les actionnaires minoritaires.

En conséquence, le Conseil d'Administration s'est prononcé favorablement sur cette opération et sur la proposition de rachat des titres à 7,58 € par action et a décidé, à l'unanimité, de recommander aux actionnaires de Sofinnova S.A. de répondre favorablement à l'Offre Publique de Retrait et d'apporter leurs titres à celle-ci.

#### **V. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE**

##### **Éléments d'appréciation de l'offre**

**Le prix offert par l'initiateur est de € 7,58 par action** Sofinnova S.A.. Les éléments d'appréciation de l'offre ont été préparés par Global Equities selon les principales méthodes usuelles d'évaluation. La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de Sofinnova S.A. et de son secteur d'activité.

Les éléments d'appréciation du prix de l'action Sofinnova S.A. ont été détaillés dans le rapport d'évaluation remis à Sofinnova S.A. et à l'expert indépendant.

##### ***Éléments d'appréciation du prix par action offert dans le cadre de l'offre***

##### ***Méthodes d'évaluation écartées***

---

##### ***1/ Cours de Bourse***

Marché de cotation : second marché

Compte tenu du fait que l'action Sofinnova S.A. a été radiée de la cote en 1993, cette méthode n'a pas été retenue.

##### ***2/ Multiples boursiers***

Cette méthode n'a pas été retenue. En effet, les multiples de chiffres d'affaires, d'EBITDA et d'EBIT ne peuvent être calculés compte tenu de la structure financière de la société (pas de chiffre d'affaires et structure en déficit d'exploitation permanent). De plus, le PER n'est pas non plus pertinent car le résultat net des sociétés de participation est par nature très volatil.

## **Méthodes d'évaluation retenues**

---

Les méthodes usuellement utilisées pour valoriser des sociétés de participations, sont dites patrimoniales. Ces méthodes consistent à valoriser les différents actifs et passifs et d'en faire la somme pour établir une valeur. Les deux principales méthodes patrimoniales sont l'actif net comptable et l'actif net réévalué.

### **1/ Actif Net Comptable**

La valorisation par l'actif net comptable consiste à établir la valeur d'une action sur la base de ses capitaux propres. Ainsi, les capitaux propres au 30 septembre 2006 sont de 9 409 248 €, soit une valeur par action de € 12,36 (sur la base de 761 032 actions).

**Compte tenu du versement d'un acompte sur dividende d'un montant de 6 774 760,14 € intervenu fin novembre 2006 et entériné par le Conseil d'Administration du 20 novembre 2006, l'actif net comptable par action ressort à 2 637 044,9 €, soit € 3,46 par action.**

**Si cette méthode apporte une grande lisibilité comptable, elle ne prend pas en compte la valeur réelle des actifs. Retraité des éléments hors bilan, l'actif net ressort à 9 368 333,70 €, soit € 12,31 par action et à 2 593 573,56 € après retraitement du dividende distribué, soit € 3,41 par action.**

### **2/ Actif Net Réévalué (ANR)**

La méthode de l'actif net réévalué ne se base pas sur les informations du bilan mais consiste à ajouter à la situation nette les plus-values latentes nettes d'impôt et à soustraire les moins-values latentes.

## **Valorisation de Sofinnova par l'ANR**

---

### **Participations financières dans des fonds de type FCPR**

Les participations financières ont été évaluées suivant deux méthodes :

- Participations dans des fonds en phase de liquidation (liquidation du fonds d'ici à 2 ans maximum) : réévaluation des participations au 9 janvier 2007 et déduction des frais de gestion futurs actualisés.
- Participations dans des fonds en phase de création ou d'investissement : Discounted Cash-Flow avec simulation d'une valeur de sortie en n+12.

### **Portefeuille des participations financières dans les fonds valorisés au 9 janvier 2007**

	Valorisation AN	Valorisation ANR Hypothèse Haute	Valorisation ANR Hypothèse Basse
Sofinnova capital II	1 995 204,7	1 995 204,7	1 995 204,7
Sofinnova capital III	0,0	0,0	0,0
Sofinnova capital IV	30 000,0	734 265,6	347 022,8
Sofinnova capital V	68 600,0	252 009,0	130 106,3
Sudinnova	867 217,2	867 217,2	867 217,2
Sofinnova Ventures II	22 148,5	21 232,1	21 232,1
CV Sofinnova Ventures Partners III	637 398,6	633 014,9	633 014,9
Sino French capital	60 509,4	59 753,2	59 753,2
Sofinnova Management LP	6 633,2	6 547,3	6 547,3
Sofinnova Management IV	0,0	0,0	0,0
Sofinnova Management V LLC	35 222,0	24 185,1	0,0

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Sofinnova Management VI	48 712,0	213 174,8	98 595,9
Sino French Management	180 740,1	161 840,6	161 840,6

<b>Valorisation participations</b>	<b>3 952 385,7</b>	<b>4 968 444,5</b>	<b>4 320 535,1</b>
------------------------------------	--------------------	--------------------	--------------------

Source : Global Equities

AN = actif comptable réévalué uniquement des cours de bourse au 9 janvier 2007 pour les sociétés cotées détenues et des taux de change de clôture constatés le 9 janvier 2007 pour les actifs libellés en devises étrangères.

**Compte tenu des performances passées des fonds Sofinnova, nous avons retenu la fourchette haute de nos évaluations dans le cadre de la valorisation des participations. Sur cette base, la valorisation du portefeuille présente une prime de 26 % par rapport à l'actif net des fonds au 9 janvier 2007.**

#### Titres de l'activité de portefeuille (TIAP)

TIAP	Valorisation
Wintici	0
SBM	180 692
Edrasco	172 700
	<b>353 392</b>

**Créance Edrasco 104 960**

#### Autres titres immobilisés

1% construction	38 222
EASDAQ	1
	<b>38 223</b>

#### Actif Net Réévalué de Sofinnova S.A.

##### Sofinnova – Actif

Titres de participations	4 968 444
TIAP	353 392
Créance Edrasco	104 960
Autres titres immobilisés	38 223
Autres créances	36 756
Créances fiscales	0
VMP	12 766 404
Disponibilités	92 629
<b>Total actif</b>	<b>18 360 808</b>

- Dettes sur immobilisations	127 314
- Provisions	229 329
- Dettes fiscales	827 360
- Autres dettes	3 642 987

<b>Actif net réévalué</b>	<b>13 533 818</b>
Hors bilan claw back	-40 914
Acompte sur dividende versé en novembre 2006	-6 774 760

Perte opérationnelle 01/10/06 -31/03/07	-160 000
Charges opérationnelles futures actualisées post 31/03/07	-271 504
Produits financiers sur SICAV avant distribution de l'acompte sur dividende	36 200
Economies d'impôt sur les sociétés liées aux déficits reportables	86 973

<b>Valorisation</b>	<b>6 409 814</b>
Nombre de titres	761 032
<b>Prix par action</b>	<b>8,42 €</b>

**Décote de holding** **10 %**

<b>Valorisation après décote</b>	<b>5 768 832</b>
Nombre de titres	761 032
<b>Prix par action</b>	<b>7,58 €</b>

La valorisation de Sofinnova S.A. par la méthode de l'ANR ressort à 5 768 832 €, soit € 7,58 par action. Elle présente une prime de 119 % par rapport à la méthode de l'actif net et de 83 % par rapport à la méthode de l'ANR sans prise en compte des carried interest à recevoir.

Une prime qui est largement supérieure à celle offerte sur les fonds d'investissements cotés en Bourse. En effet, la prime maximum offerte est de 43 % par rapport à l'ANR (ratio cours de bourse/ANR par action) comme le montre le tableau ci dessous. Ce dernier montre également qu'il existe un écart type important entre les fonds. Les fonds spécialisés dans le LBO offrent les primes les plus importantes en raison d'un Taux de Rentabilité Interne (TRI) généralement plus élevé.

La prime de 83 % payée pour le rachat des parts de minoritaires, qui est nettement supérieure à la plus élevée offerte sur fonds cotés, nous apparaît comme une juste valeur pour l'actionnaire. D'autant plus que les fonds Sofinnova sont des fonds de capital risque et non de LBO.

30/09/2006	ANR/action (en €)	Décote/Surcote		
<b>IPO</b>	89.4	-4.36%	Capital développement, LBO	
30/06/2006	ANR/action (en €)	Décote/Surcote		
<b>Altamir</b>	196.1	-16.11%	58% LBO, 22% développement, 20% création/démarrage	
<b>Amboise</b>	12.9	-3.88%	Capital développement	
<b>Initiative et finance</b>	55.9	43.11%	Petits LBO	
<b>Siparex croissance</b>	28.79	2.47%	55% LBO, 22% venture, 8% fonds de proximité, 14% small caps	
		6.40%		
31/03/2006	NAV/action (en €)	Cours (en €)	Décote/Surcote	TRI
<b>3i</b>	739	940.00%	27%	23%

Buy out, Capital développement, Capital risque

### Charges opérationnelles entre 2007 et 2016

La durée des charges opérationnelles a été calée sur la durée de vie des fonds dans lesquels Sofinnova a des participations. La participation dans Sofinnova Capital V devrait être la dernière avec une fin de vie de fonds prévue en 2016.

Nous avons estimé à 100 000 € le montant des charges opérationnelles annuelles de Sofinnova S.A.. Ce montant correspond à une hypothèse minimum de charges opérationnelles comprenant des frais incompressibles (CAC, avocats, ...).

**La valeur actualisée des charges opérationnelles de Sofinnova SA est de 271 504 €**

### **Crédit d'impôt**

Sofinnova S.A. a des déficits reportables d'un montant de 2 023 975 € au 30 septembre 2006 qui lui permettront de réduire ses impôts dans le futur. Ces déficits reportables font actuellement l'objet d'un redressement fiscal, qui pourrait les remettre en cause totalement, **notre scénario a donc un impact favorable sur la valorisation**. Nous avons opté pour un taux d'actualisation de 35 % des déficits reportables, afin de prendre en compte une partie du risque lié au redressement fiscal.

Au niveau du scénario de consommation des déficits reportables, nous avons opté pour une affectation de ces derniers sur les plus-values des fonds américains car ils sont imposés au taux de droit commun (33,33 %), alors que les fonds français sont imposés à compter de 2007 au taux de 0 % exception faite de la quote-part sur frais (5 % \* 33,33 %). Le reliquat de déficits reportables non consommé par les fonds US a été affecté aux plus-values des fonds français.

**La valeur de l'économie d'impôt actualisé ressort à 86 973€**

### **Produit financiers**

Nous avons pris en compte les produits financiers relatifs à la trésorerie disponible et ce jusqu'au paiement de l'acompte sur dividende

**Le montant des produits financiers est de 36 200,6 €**

### **Hypothèses**

- VMP au 30/09/06 : 12 766 404 €

- Taux de placement : 2,25 %

- Durée : 46 jours

### **Clawback**

Le clawback (à savoir l'obligation de rétrocession d'une partie du carried interests perçus du fonds américain Sofinnova Ventures IV) retenu dans le calcul de l'actif net réévalué est le suivant :

Montant provisionné au bilan par Sofinnova S.A. : 1 174 073 €

Retraitement lié à l'effet change : 1 167 896,7 €

Retraitement de la provision liée à Sofinnova Management IV : (938 567,7 €)

**Montant de la provision pour risques et charges après retraitement de Sofinnova Management IV : 229 329,0 €**

Nous avons intégré dans notre évaluation le clawback hors bilan en le retraitant des impacts liés à Sofinnova Management IV (304 885,0 \$ soit 239 275,6 €).

**Clawback hors bilan**

Sofinnova Management LP	(107 741,0)\$	(€ 84 555,8)
Sofinnova Management IV	(304 885,0)\$	(€239 275,6)
A recevoir max - hors bilan	55 608,0\$	€ 43 641,5
<b>Total à payer hors bilan</b>		<b>(€ 280 189,90)</b>

<b>Total à payer retraité de Sofinnova Management IV</b>		<b>(€ 40 914,3)</b>
--	--	---------------------

## VI. ATTESTATION D'ÉQUITÉ DE L'EXPERT INDÉPENDANT

### **ATTESTATION D'EQUITE DE L'EXPERT INDEPENDANT ETABLIE DANS LE CADRE DE L'OPERATION PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE**

**SOFINNOVA S.A.  
17, rue de Surène  
75008 - PARIS**

#### 1. ATTESTATION D'EQUITE DE L'EXPERT INDEPENDANT

Dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire (OPR – RO) portant sur les actions de SOFINNOVA S.A., initiée par la société SOFINNOVA PARTNERS S.A. (ci après "l'Initiateur"), le cabinet REGEC a été chargé, en qualité d'expert indépendant, à l'effet de se prononcer sur le caractère équitable pour les actionnaires minoritaires du prix de **€ 7,58** par action SOFINNOVA S.A..

##### *Indépendance*

Le cabinet REGEC est indépendant des sociétés SOFINNOVA S.A. et SOFINNOVA PARTNERS S.A., ainsi que de ses actionnaires. Il n'a aucun lien juridique ou financier avec ses sociétés et n'a jamais exercé de mission auprès d'elles. Il ne se trouve dans aucune des situations de conflits d'intérêt visées à l'article 1 de l'instruction AMF n° 2006-08 du 25 juillet 2006. Conformément à l'article 261-4 du règlement général de l'AMF, il atteste donc de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'offre ou l'opération et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement lors de l'exercice de cette mission.

Les compétences de l'expert et les missions effectuées par le cabinet sont indiquées en annexe au présent rapport.

##### *Diligences effectuées*

Nous avons effectué nos diligences en respectant les normes édictées par l'AMF dans son instruction du 25 juillet 2006 et en appliquant les nouvelles dispositions introduites dans le Règlement général de l'AMF homologuées par arrêté du 18 septembre 2006.

Pour l'essentiel nos travaux ont consisté à :

- Examiner le contexte de l'offre et notamment l'information financière communiquée lors de l'offre publique de retrait ;
- Analyser les éléments de valorisation préparés par Global Equities ;
- Procéder à des entretiens avec d'une part, le commissaire aux comptes de SOFINNOVA S.A. qui nous a confirmé l'absence d'élément majeur susceptible d'avoir une influence sur l'information financière historique et, d'autre part, le management de la société (Directeur Général, Contrôleur Financier) qui nous a donné sa vision de l'évolution du métier et des secteurs d'activité sur lesquels intervenait SOFINNOVA S.A. ;
- Effectuer une analyse critique des critères d'évaluation retenus par l'évaluateur afin de nous assurer de la pertinence des méthodes d'évaluation retenues ;
- Vérifier que les différentes valeurs obtenues, ainsi que celles qui ressortent des travaux de simulation auxquels nous nous sommes livrés, nous conduisent à nous assurer du caractère équitable du prix proposé par références à ces valeurs ;

- Obtenir du management une lettre d'affirmation nous confirmant qu'à sa connaissance aucun élément nouveau ne conduisait à remettre en cause le prix de **€. 7,58**.

Nos travaux d'évaluation n'avaient pas pour objectif de valider les informations historiques et prévisionnelles utilisées dont nous nous sommes limités à vérifier la cohérence.

## **2 PRESENTATION DE L'OPERATION**

### **Contexte et termes du projet d'offre publique de retrait assortie d'une procédure de retrait obligatoire (OPR-RO) sur les titres de la société SOFINNOVA S.A.**

En 1984 la société SOFINNOVA S.A est introduite sur le second marché à Paris, dont elle sort en 1993 pour être inscrite au marché hors cote. Elle fait donc partie de la liste des sociétés dont les actions ont été radiées d'un marché réglementé, et qui à ce titre, sont susceptible de faire l'objet d'une Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire (OPR-RO).

Les initiateurs, agissant de concert et détenant ensemble 98,37% du capital et des droits de vote, ont souhaité procéder à une Offre Publique de Retrait sur les 12 397 actions représentant 1,63% du capital et des droits de vote qu'ils ne détiennent pas à ce jour, suivie d'un Retrait Obligatoire dont le prix sera égal à celui de l'Offre Publique de Retrait.

La présente OPR-RO est réalisée au prix de **€. 7,58** par action.

## **3. PRESENTATION DE L'ACTIVITE DE SOFINNOVA S.A.**

### **3.1 Le métier de SOFINNOVA S.A.**

SOFINNOVA S.A. est une société de capital risque basée à Paris créée en 1972.

SOFINNOVA S.A. détient directement, ou indirectement par l'intermédiaire de fonds d'investissement français et étrangers, des participations dans des sociétés cotées ou non cotées.

### **3.2 Les participations de SOFINNOVA S.A.**

Les différentes participations détenues par SOFINNOVA S.A. sont présentées dans le tableau ci-après.

Ce tableau reprend les valeurs nettes comptables des différentes participations présentées en K€ et tirées des comptes annuels de la société arrêtés au 30 septembre 2006 en distinguant les participations détenues indirectement à travers des fonds et celles détenues directement.

La valeur nette comptable des participations de SOFINNOVA S.A. représente 15,1% du total de l'actif de la société tel qu'il ressort du bilan arrêté au 30 septembre 2006. Les 85% restant sont exclusivement constitués par des disponibilités et des valeurs mobilières de placement.

**PARTICIPATIONS DETENUES DANS DES FONDS** **Montant en K€**

Sofinnova Capital II	0
Sofinnova Capital III	0
Sofinnova Capital IV	30
Sofinnova Capital V	69
Sudinnova	855
SV II	22
SVP III	641
Sino French Capital	57
Sofinnova Management LP	7
Sofinnova Management IV	0
Sofinnova Management V LLC	25
Sofinnova Management VI	66
Sino French Management	13

<b>Sous TOTAL 1</b>	<b>1 785</b>
---------------------	--------------

**PARTICIPATIONS DETENUES DANS DES SOCIETES** **Montant en K€**

Wintici	0
SBM	181
Edrasco	173
Créances Edrasco	105
Autres titres	44

<b>Sous TOTAL 2</b>	<b>503</b>
---------------------	------------

<b>TOTAL</b>	<b>2 288</b>
--------------	--------------

#### **4. EVALUATION DU PRIX DE L'ACTION SOFINNOVA S.A.**

##### **Introduction**

Conformément à l'instruction de l'AMF qui confirme la pratique antérieure, une évaluation multicritère doit être mise en œuvre. Cependant compte tenu du métier de SOFINNOVA S.A. exclusivement axé sur le financement "Early Stage", il apparaît que l'approche multicritères est de facto limitée. Ainsi nous indiquons ci-après, les raisons qui ont conduit à ne retenir que deux méthodes pour valoriser les actifs financiers de la société et une seule méthode pour valoriser la société SOFINNOVA S.A..

En préambule il convient de noter que la société est inscrite au marché hors cote. Il n'existe donc pas d'historique de transaction en volume et en prix.

##### **4.1 Les approches écartées**

Les méthodes décrites ci-après, dont certaines peuvent être pertinentes à l'occasion de certaines opérations ou pour évaluer certaines catégories de titres, ne sont pas adaptées dans le cadre de cette évaluation pour les raisons suivantes :

#### **4.1.1 Pour SOFINNOVA S.A.**

##### *4.1.1.1 Les multiples de sociétés comparables*

SOFINNOVA S.A. est un acteur majeur du marché du "capital risque" principalement à travers les différents fonds dans lesquels la société détient des participations minoritaires. Il n'existe pas de sociétés cotées ayant des caractéristiques totalement similaires et comparables sur la place de Paris. En effet, les acteurs cotés interviennent majoritairement sur des opérations de capital développement ou de LBO.

##### *4.1.1.2 Les multiples de transactions comparables*

Cette méthode n'a pas été retenue du fait de l'absence d'information disponible de transactions comparables récentes.

##### *4.1.1.3 Les transactions sur le capital*

La société nous a informés d'une transaction intervenue au printemps 2006. Cette transaction a été réalisée à un prix de convenance basé sur l'actif net à la date de la transaction, et notablement inférieur au prix proposé dans l'offre. Ce comparable n'a donc pas été retenu.

##### *4.1.1.4 Le rendement*

Cette approche de valorisation n'apparaît pas pertinente dès lors que le dividende n'est pas représentatif de la capacité de la société à générer des flux de trésorerie réguliers. La société n'ayant pas distribué de dividende depuis 2004 au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2003, cette méthode n'a pas été retenue.

##### *4.1.1.5 L'actif net comptable*

Sur la base des résultats de l'exercice clos le 30 septembre 2006, l'actif net comptable de la société s'élève à €. 3,46 par action après déduction de l'acompte sur dividende versé au cours du mois de novembre 2006 et avant décote de holding. Cet indicateur comptable ne peut constituer une référence pertinente dans la mesure où le coût historique, éventuellement déprécié, des participations inscrites à l'actif du bilan de la société ne tient pas compte des plus-values potentielles et ne reflète donc pas la valeur réévaluée des participations.

#### **4.1.2 Pour les lignes de participations détenues soit au travers de fonds soit directement**

##### *4.1.2.1 Le rendement*

Cette approche de valorisation n'apparaît pas pertinente dès lors que le dividende n'est pas représentatif de la capacité de la société à générer des flux de trésorerie réguliers. Les lignes de participation détenues au travers de fonds ou directement sont quasi exclusivement investies sur des entreprises en phase de développement n'ayant pas pour vocation à distribuer du résultat. Cette méthode n'a donc pas été retenue.

##### *4.1.2.2 L'actif net comptable*

L'actif net des fonds ne permet pas d'évaluer le fonds sans procéder à des retraitements de sorte que d'autres approches modulées en fonction du millésime et de la date de fin de vie des fonds permettent de valoriser ces fonds avec plus de pertinence. Les méthodes retenues en fonction de ces critères sont détaillées ci-après.

## **4.2 Les approches retenues**

### **4.2.1 Pour SOFINNOVA S.A.**

#### *L'actif net réévalué*

Il s'agit de la méthode usuelle pour valoriser une société de type holding, notamment celles disposant de participations minoritaires. Cette méthode est donc totalement adaptée à la société SOFINNOVA S.A..

### **4.2.2 Pour les TIAP (Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille)**

Les TIAP ont été évaluées selon deux méthodes selon le cas :

- Les sociétés en liquidation ou sans activité ont été évaluées sur la base de l'actif net comptable.
- La société en activité a été évaluée selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible, du fait de l'absence de comparables.

### **4.2.3 Pour les fonds et les sociétés constitutives des fonds**

#### *4.2.3.1 Les fonds en phase de désinvestissement (liquidation prévue dans deux ans au plus)*

La méthode de valorisation des fonds en phase de désinvestissement a été déterminée en fonction de la performance actuelle du fonds considéré et de sa capacité à générer une plus-value en fin de vie.

- Lorsque la performance actuelle du fonds est "positive" (rendement supérieur à 1 permettant de dégager une plus-value), la valorisation du fonds est réalisée sur la base d'une revue de chaque ligne de participation composant le fonds. Chaque ligne de participation est alors valorisée selon la méthode de l'actif net ou du cours de bourse avec déduction des frais de gestion futurs actualisés sur la période restant à courir.
- Lorsque la performance actuelle du fonds est "négative" (rendement inférieur à 1), il a été procédé à la détermination du montant des plus-values nécessaires à réaliser avant la date de liquidation pour que le rendement global du fonds soit supérieur à 1, afin d'apprécier la pertinence de cette hypothèse au regard des participations détenues dans le fonds.

#### *4.2.3.2 Les fonds en cours de vie ou en phase d'investissement*

Les fonds en cours de vie ou en phase d'investissement ont été évalués selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponible (Discounted Cash-Flow) en portant la durée de vie des fonds à 12 ans ce qui correspond à la moyenne des durées de vie des fonds de SOFINNOVA S.A..

## **5. PRESENTATION DES HYPOTHESES ET EVALUATIONS RETENUES**

### **5.1 L'évaluation des TIAP et des participations détenues à travers des fonds**

L'évaluation des participations, telle que réalisée par l'évaluateur, en fonction des méthodes décrites précédemment est présentée dans le tableau suivant :

<b>METHODE D'EVALUATION</b>	<b>Valeur Nette Comptable</b>	<b>Montant réévalué pris en compte pour l-OPR RO</b>
<b>ACTIF NET OU COURS DE BOURSE</b>		
<i><b>Les TIAP</b></i>		
Wintici	0	0
Edrasco	173	173
Créances Edrasco	105	105
Sudinnova	855	867
<i><b>Les Fonds en phase de désinvestissement (rendement &gt;1)</b></i>		
Sofinnova Capital II	0	1 998
SV II	22	22
SVP III	641	633
Sofinnova Management LP	7	7
Sino French Capital	57	59
Sino French Management	13	162
<i><b>Les Fonds en phase de désinvestissement (rendement &lt;1)</b></i>		
Sofinnova Capital III	0	0
Sofinnova Management IV	0	0
<b>FLUX DE TRESORERIE ACTUALISES</b>		
<i><b>Les TIAP</b></i>		
SBM	181	181
Autres titres (Prêt 1% construction)	44	38
<i><b>Les Fonds en phase d'investissement</b></i>		
Sofinnova Capital IV	30	734
Sofinnova Capital V	69	252
Sofinnova Management V LLC	25	25
Sofinnova Management VI	66	213
<b>TOTAL</b>	<b>2 288</b>	<b>5 469</b>

**Ecart entre montant réévalué et VNC des participations**

**3 181**

## **5.2 Commentaires particuliers relatifs à l'évaluation des participations**

### *5.2.1 Les participations évaluées par la méthode de l'actif net ou par cours de bourse*

Les hypothèses retenues par l'évaluateur décrites au chapitre "Eléments d'appréciation de l'Offre et du Retrait Obligatoire" n'appellent pas de remarque de notre part.

S'agissant des participations détenues à travers des fonds et valorisées à une valeur nulle (Sofinnova Capital III, Sofinnova Management IV) nous nous sommes assurés que les hypothèses conduisant à cette valorisation étaient toujours les plus favorables pour l'actionnaire minoritaire.

## 5.2.2 Les participations évaluées par la méthode des flux de trésorerie actualisés

Les principales hypothèses retenues par l'évaluateur, pour l'évaluation des fonds réalisée par la méthode des flux de trésorerie actualisés sont les suivantes :

- La période de vie des fonds retenue a été portée de 10 à 12 années.
- Le taux d'actualisation retenu s'élève à 30%.
- La distribution des fonds est étalée de manière linéaire sur les six dernières années.
- Le multiple de sortie net retenu est égal à 2 pour les fonds français.
- Le multiple de sortie net retenu est compris entre 1,12 et 2,48 pour les fonds américains. Celui-ci est fonction de leur performance actuelle respective, soit 0,55 et 1,14 et des statistiques de performance des fonds américains pour des fonds de même caractéristique et millésime.

Ces hypothèses appellent les commentaires suivants :

### 5.2.2.1 Durée de vie des fonds

L'allongement de la durée de vie n'est pas favorable à l'actionnaire du strict point de vue du calcul mathématique de l'évaluation prenant en compte un taux d'actualisation. Cependant cet allongement de durée de vie correspond à une réalité tant chez SOFINNOVA S.A. s'agissant des fonds en fin de vie que chez les concurrents. Cette hypothèse paraît donc plus réaliste.

### 5.2.2.2 Le taux d'actualisation

Le taux d'actualisation retenu par l'évaluateur fixé à 30% peut paraître élevé au regard des références reprises ci-dessous utilisées lors d'introductions récentes, notamment dans le secteur des Telecoms. Cependant, la prise en compte d'un taux moyen de 30% s'explique par le fait que les participations détenues à travers les fonds sont des sociétés en croissance, notamment les sociétés du secteur de la Biotechnologie ayant un fort besoin de trésorerie à court terme et qui ne pourraient générer des flux de trésorerie positifs qu'à moyen ou long terme.

Société	Secteur	Date opération	Coût du capital retenu
Innate	Biotech	Nov. 06 IPO	Information non disponible
Velcan	Energie alternative	Oct. 05 IPO	48,05%
Volitalia	Energie alternative	Avril. 06 IPO	42,20%
Budget Telecom (Activité Internet)	Telecom	Sept. 06 IPO	25,00%
Phone System Network	Telecom	OPA	25,00%
Altergaz	Energie alternative	Juillet 05 IPO	25,00%

A titre d'information, les travaux de simulation que nous avons mené en fixant le taux d'actualisation à la limite basse de l'échantillon retenu, soit 25%, conduirait à une évaluation finale de la société SOFINNOVA S.A. supérieure de 5,27% au prix actuellement proposé. A l'inverse, un taux fixé à la limite haute de l'échantillon, soit 45% conduirait à une évaluation finale de la société SOFINNOVA S.A. inférieure de 13,5% au prix actuellement proposé.

### 5.2.2.3 La distribution des fonds est étalée de manière linéaire sur les six dernières années

Il a été retenu l'hypothèse que la distribution des fonds interviendrait sur les six dernières années de manière linéaire. Si il apparaît normal que la distribution ne puisse intervenir préalablement à la sixième année, nous avons cependant tenté d'évaluer l'impact d'une sortie non linéaire selon les distributions suivantes :

	Année 7	Année 8	Année 9	Année 10	Année 11	Année 12
Hypothèse de base	16,67 %	16,67 %	16,67 %	16,67 %	16,67 %	16,67 %
Hypothèse 1	5,00 %	10,00 %	20,00 %	30,00 %	30,00 %	5,00 %
Hypothèse 2	8,00 %	12,00 %	20,00 %	25,00 %	25,00 %	10,00 %

Ces simulations conduiraient à relever le prix de l'offre respectivement de 0,60% et 0,02%. Compte tenu de l'absence de données statistiques sur les dates de sorties, et de la variable inconnue relative aux conditions de marché des années futures, la répartition linéaire des sorties dans le temps n'est pas pénalisante pour l'actionnaire.

#### 5.2.2.4 Les multiples de sorties

Les multiples de sorties retenus sont toujours les plus favorables pour l'actionnaire. Ils ont été déterminés en fonction des données statistiques connues à ce jour et présentées dans le rapport de l'évaluateur.

### 5.3 L'évaluation de SOFINNOVA S.A.

L'actif net réévalué de SOFINNOVA S.A. a été déterminé à partir du bilan arrêté au 30 septembre 2006 de la manière suivante :

	<b>Montant en K€</b>
<b>Capitaux Propres au 30 septembre 2006</b>	<b>9 409</b>
Réévaluation des participations	3 181
Annulation partielle de la provision pour risque (Claw Back)	945
<b>ACTIF NET REEVALUE</b>	<b>13 535</b>
Provision complémentaire pour Clawback (hors bilan au 30 septembre 2006)	- 41
Acompte sur dividende à verser en novembre 2006	- 6 775
Perte opérationnelle novembre 2006 à mars 2007	- 160
Charges opérationnelles actualisées pour la période postérieure au 31 mars 2007	- 272
Produits financiers des SICAV pour la période comprise entre 30 septembre 2006 et la date de distribution de l'acompte sur dividendes	36
Economies d'IS	88
<b>VALORISATION FINALE</b>	<b>6 410</b>
Nombre de titres	761 032
<b>Prix par action (en €)</b>	<b>8,42</b>
	<i>Prix par action après décote de holding de 10% (en €)</i> <b>7,58</b>

### 5.4 Commentaires particuliers relatifs à l'évaluation de SOFINNOVA S.A.

#### 5.4.1 Provision pour Clawback (clause de restitution du carried interest antérieurement perçu)

Suite à l'avis rendu par la commission départementale des impôts directs et bien que SOFINNOVA S.A. ait décidé de poursuivre le contentieux l'opposant à l'administration fiscale, la déductibilité de cette provision pourrait être remise en cause à terme. L'annulation partielle de cette provision pour risque pour la détermination de la valeur de l'entreprise, a donc été faite au profit de l'actionnaire minoritaire dans le cadre de cette offre.

#### **5.4.2 *Prise en compte de charges opérationnelles futures actualisées sur la période 2007-2016***

Les charges opérationnelles annuelles ont été prises en compte jusqu'à la fin de durée de vie des fonds, soit 2016, à hauteur de K€. 100 par an. Nous nous sommes assurés de la cohérence de ce montant par comparaison aux montants comptabilisés en charges au cours des deux derniers exercices, soit respectivement K€. 107 et K€.113. Ces charges étant actualisées au taux de 35% annuel, une surévaluation du niveau annuel retenu pour les dernières années de vie des fonds resterait sans impact sur la valorisation finale retenue. En effet, une réduction de moitié des charges opérationnelles sur les cinq dernières années de vie des fonds impacterait la valorisation de l'action de moins de 0,2%.

#### **5.4.3 *Décote de holding***

Le taux de décote appliqué par l'évaluateur s'élève à 10 %. Nous nous sommes assurés que ce taux correspond au taux généralement utilisé dans le cadre d'évaluation des titres non liquides.

Les autres retraitements n'appellent pas de commentaires particuliers.

## **6. CONCLUSION**

Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que le prix par action proposé de **€. 7,58** que les initiateurs envisagent de proposer dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire, est équitable pour les actionnaires minoritaires de la société SOFINNOVA S.A.

Fait à Paris, le 17 janvier 2007  
SAS REGEC représentée par :

**André-Paul BAHUON**

## VII INFORMATIONS RELATIVES À SOFINNOVA PARTNERS ET A SOFINNOVA S.A.

Conformément à la réglementation applicable, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de Sofinnova Partners S.A. et de Sofinnova S.A. ont été déposées auprès de l'Autorité des marchés financiers le [\_\_\_\_\_] 2007. Ces informations font l'objet de deux documents d'information établis respectivement par Sofinnova Partners S.A. et par Sofinnova S.A. disponibles sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et sans frais auprès de :

- Sofinnova Partners S.A. et Sofinnova S.A., à l'adresse suivante : 17, rue de Surène – 75008 Paris
- Petercam, à l'adresse suivante : 8, place Vendôme – 75001 Paris
- Global Equities, à l'adresse suivante : 23, rue Balzac – 75008 Paris

## VIII. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DE LA PRESENTE NOTE D'INFORMATION

### 8.1. Pour la présentation de l'Offre et du Retrait Obligatoire

*« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Petercam, établissement présentateur, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre et du Retrait Obligatoire qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Petercam

### 8.2. Pour la présentation de Sofinnova Partners S.A.

*« A ma connaissance les données de la présente Note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Monsieur Jean-Bernard SCHMIDT  
Président Directeur Général

### 8.3. Pour la présentation de Sofinnova S.A.

*« A ma connaissance les données de la présente Note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Madame Monique SAULNIER  
Directeur Général

## **IX. ANNEXE AU RAPPORT ETABLI DANS LE CADRE DE L'OFFRE PAR LE CABINET REGEC EN QUALITE D'EXPERT INDEPENDANT**

### **A1. Calendrier des diligences et rémunération de l'expert indépendant**

1 <sup>ère</sup> réunion d'information	le 21 septembre 2006
Du 2 au 17 novembre 2006	Analyse de l'opération envisagée Entretien avec le Management Réunion avec le Commissaire aux comptes Revue des travaux menés par l'évaluateur
Du 12 au 16 janvier 2007	Rédaction du rapport

La rémunération de l'expert indépendant s'est élevée à 15.000€ H.T.

### **A2. Liste des personnes rencontrées**

#### **SOFINNOVA S.A.**

Madame Monique SAULNIER	Directeur Général
Monsieur Stéphane MARRACHE	Contrôleur Financier

#### **GLOBAL EQUITIES**

Monsieur Pierre CAZILHAC	Directeur Corporate Finance
Monsieur Stéphane LEFEVRE-SAULI	Responsable de l'Analyse Financière
Madame Laurence PINTA	Analyste financière

#### **COMMISSAIRE AUX COMPTES**

Monsieur Alain WERNERT

### **A3. Sources d'information**

#### **SOFINNOVA S.A.**

Etats financiers arrêtés au 30 septembre 2006  
Comptes annuels de l'exercice clos le 31 mars 2006  
Derniers comptes annuels des participations détenues directement  
Derniers comptes annuels des fonds détenus  
Notes internes de Sofinnova relatives à certaines participations

#### **GLOBAL EQUITIES**

Rapport d'évaluation  
Fichiers informatiques supportant les calculs en fonctions des hypothèses retenues  
Documentation utilisée :  
Pan European Survey of Performance – from Inception to 31 december 2005  
(Sources : Thomson Financial-European Private Equity & Venture Capital Association)

#### **A4. Composition de l'Equipe**

Le cabinet REGEC a réalisé de nombreuses missions dans le cadre d'offres publiques. Au cours des 12 derniers mois, le cabinet est notamment intervenu sur des opérations concernant les sociétés suivantes :

BNP Paribas Immobilier- Meunier Promotion  
KELJOB  
Crédit Foncier de France  
Foncières des Régions

Signataire      André Paul BAHUON

Expert Comptable et Commissaire aux Comptes  
Président du Cabinet REGEC  
Intervient régulièrement sur des missions spécifiques d'apport, de fusion, d'évaluation  
Président de l'Ordre des Experts Comptables de Paris Ile de France

#### Equipe

Un Expert Comptable, Commissaire aux Comptes ; spécialisé sur le secteur Technologies intervenant régulièrement sur des missions spécifiques de due diligence et d'évaluation, assisté par un collaborateur confirmé.