

CEDIP INFRARED SYSTEMS

Société Anonyme au capital de 2 500 000 €

Siège social : 19, boulevard Georges Bidault
77 183 Croissy Beaubourg

RCS de Meaux : 352 527 998

PROSPECTUS

Mis à la disposition du public à l'occasion :

- De l'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A. des 2 500 000 actions constituant le capital de la société CEDIP INFRARED SYSTEMS,
- Du placement auprès du public de 878 566 actions, réparties à hauteur de 259 000 titres représentés par des actions existantes et 619 566 titres représentés par des actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire, nombre susceptible d'être porté à un maximum de 971 500 actions par placement de 92 934 actions supplémentaires en cas d'exercice en totalité de la clause d'extension.
- Du placement auprès des salariés du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS dans le cadre d'une offre à des conditions préférentielles qui leur est réservée d'un maximum de 3 000 actions nouvelles

Fourchette indicative de prix applicable à l'Offre à Prix Ouvert, au Placement Global
Entre 13,35 € et 15,45 €

La notice légale sera publiée au Bulletin des Annonces légales obligatoires du 26 mai 2006.



Par application des articles L 412-1 et L 621-8 du Code Monétaire et Financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des Marchés Financiers a apposé son visa numéro 06-154 en date du 23 mai 2006 sur le présent prospectus.

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



Listing Sponsor
Intermédiaire en charge du placement

Banque Introdutrice
Établissement en charge de la centralisation du placement

Des exemplaires de ce prospectus sont disponibles sans frais :

- au siège social de la société CEDIP INFRARED SYSTEMS,
- auprès des sociétés Euroland Finance et Banque d'Orsay,
- ainsi que sur le site de l'AMF (www.amf-france.org)

SOMMAIRE

Dans le présent document les première et deuxième parties correspondent respectivement aux annexes I et III du Règlement 809/2004.

SOMMAIRE	2
PREMIERE PARTIE	16
1. PERSONNES RESPONSABLES	17
1.1. Dénomination des personnes responsables	17
1.1.1. Responsable du Prospectus	17
1.1.2. Responsable de l'information financière	17
1.2. Attestation des personnes responsables	17
1.2.1. Attestation du responsable du Prospectus	17
1.2.2. Attestation de l'Introduceur et du Listing Sponsor - Prestataire de Services d'Investissement	17
2. CONTRÔLEURS LEGAUX DES COMPTES	19
2.1. Commissaires aux comptes titulaires	19
2.2. Commissaires aux comptes suppléants	19
2.3. Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été renouvelés	19
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	20
4. FACTEURS DE RISQUE	21
4.1. Faits exceptionnels et litiges	21
4.2. Propriété intellectuelle	21
4.3. Risques liés à l'activité	21
4.3.1. Risques clients	21
4.3.2. Risques fournisseurs	22
4.3.3. Risques liés à l'évolution du marché	23
4.3.4. Risques liés à l'évolution des technologies	23
4.3.5. Risques industriels et liés à l'environnement	23
4.4. Risques humains et dépendance à l'égard des dirigeants	23
4.5. Risques de marché	24
4.5.1. Risques de liquidité	24
4.5.2. Risques de taux de change	25
4.5.3. Risques de taux d'intérêt	25
4.5.4. Risques sur actions	25
4.6. Risques juridiques	25
4.6.1. Réglementation	25
4.6.2. Risques liés à l'évolution du temps de travail	26
4.7. Assurances et couverture des risques	26
4.8. Autres risques	27
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	29
5.1. Histoire et évolution de la société	29
5.1.1. Raison sociale et nom commercial et siège social de l'émetteur	29
5.1.2. Lieu, date et numéro d'enregistrement de l'émetteur	29
5.1.3. Date de constitution et durée de vie de la société	29
5.1.4. Forme juridique et législation régissant ses activités (articles 1 et 6 des statuts)	29
5.1.5. Exercice Social (article 17 des statuts)	29
5.1.6. Historique de la Société	30
5.2. Investissements	31
5.2.1. Principaux investissements réalisés durant la période couverte	31
5.2.2. Principaux investissements en cours	31
5.2.3. Politique d'investissements future	31
6. APERCU DES ACTIVITES	32
6.1. Présentation générale de l'activité de la Société	32

6.1.1.	<i>Présentation de l'activité</i>	32
6.1.2.	<i>Développement récent de l'offre de la Société</i>	32
6.2.	Principaux marchés et offres de la Société	33
6.2.1.	<i>Répartition de l'activité de la Société</i>	33
6.2.2.	<i>Répartition des marchés et offres de la Société sur ces marchés</i>	34
6.2.3.	<i>Stratégie de la Société sur ces différents marchés et avantages concurrentiels</i>	40
6.3.	Événements exceptionnels ayant eu une influence notable sur les activités et les marchés de la Société	43
6.4.	Degré de dépendance de la Société à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	43
6.5.	Appréciation de la position concurrentielle de la Société	44
7.	ORGANIGRAMME	45
7.1.	Description du Groupe	45
7.1.1.	<i>Structure juridique du Groupe</i>	45
7.2.	Principales filiales de l'émetteur	45
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	47
8.1.	Propriétés immobilières louées	47
8.2.	Question environnementale	48
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	49
9.1.	Examen de la situation financière et du résultat au cours des exercices 2003, 2004 et 2005	49
9.1.1.	<i>Evolution du niveau de chiffre d'affaires</i>	49
9.1.2.	<i>Evolution du niveau de rentabilité d'exploitation</i>	50
9.1.3.	<i>Evolution du niveau de rentabilité nette</i>	50
9.2.	Facteurs de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique pouvant influencer sensiblement les opérations du Groupe	51
9.3.	Informations complémentaires	51
9.3.1.	<i>Engagements hors bilan</i>	51
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX	53
10.1.	Capitaux propres de l'émetteur	53
10.2.	Sources et montants de flux de trésorerie	53
10.2.1.	<i>Sources et montants des flux de trésorerie au cours des exercices 2004 et 2005, sur la base d'une information consolidée</i>	53
10.3.	Conditions d'emprunts et structure de financement	54
10.4.	Restrictions éventuelles à l'utilisation des capitaux	55
10.5.	Sources de financement attendues, nécessaires pour honorer les engagements	55
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	56
12.	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	57
12.1.	Tendances ayant affecté les activités de l'émetteur depuis la fin du dernier exercice	57
12.2.	Éléments susceptibles d'influer les perspectives de l'émetteur	57
13.	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE	58
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE	59
14.1.	Informations générales relatives aux dirigeants et administrateurs	59
14.1.1.	<i>Membres du Conseil d'Administration</i>	59
14.1.2.	<i>Profils des dirigeants opérationnels</i>	60
14.2.	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	62
15.	REMUNERATION ET AVANTAGES	63
15.1.	Rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos aux mandataires sociaux de la Société	63
15.2.	Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux mandataires sociaux	63

15.3. Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de la Société	63
15.4. Sommes provisionnées ou constatées par la Société aux fins de versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages	64
16.FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	65
16.1. Direction de la Société	65
16.2. Contrats entre les administrateurs et la Société	65
16.3. Comités d'audit et de rémunération	65
16.4. Gouvernement d'entreprise	65
16.5. Contrôle interne	66
17.SALARIES	72
17.1. Effectifs	72
17.2. Participations et stock options	72
17.2.1. Participations	72
17.2.2. Options de souscription et d'achat d'actions consenties aux salariés	73
17.3. Intéressement des salariés	73
17.3.1. Contrats d'intéressement et de participation	73
17.3.2. Attribution d'actions gratuites	73
18.PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	75
18.1. Evolution du capital social au cours des 5 dernières années	75
18.2. Répartition du capital et des droits de vote	75
18.3. Droits de vote des principaux actionnaires	75
18.4. Contrôle de la Société	76
18.5. Pacte d'actionnaires et actions de concert	76
19.OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	77
20.INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	78
20.1. Informations financières historiques	78
20.1.1. Comptes annuels consolidés relatifs à l'exercice clos au 31 décembre 2005 et annexes	78
20.1.2. Informations consolidées pro forma relatives à l'exercice clos au 31 décembre 2005 et annexes	95
20.1.3. Comptes annuels sociaux relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2003, 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005	103
20.1.4. Annexes aux comptes annuels sociaux relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2003, 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005	115
20.2. Vérification des informations annuelles historiques	148
20.2.1. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005	148
20.2.2. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux informations consolidées pro forma au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005	148
20.2.3. Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2003, 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005	149
20.3. Politique de distribution des dividendes	158
20.4. Procédures judiciaires et d'arbitrage	158
20.5. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	158
21.INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	159
21.1. Capital Social	159
21.1.1. Conditions auxquelles les statuts soumettent les modifications du capital et des droits attachés aux actions (articles 9 et 11 des statuts)	159
21.1.2. Capital social (article 6 des statuts)	159
21.1.3. Acquisition par la société de ses propres actions	160
21.1.4. Capital autorisé non émis	160
21.1.5. Capital de la société faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option	161
21.1.6. Evolution du capital social au cours des trois dernières années	161
21.2. Acte constitutif et statuts	161
21.2.1. Objet social (article 3 des statuts) et code APE	161

21.2.2.	<i>Membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance (articles 12 et 13 des statuts)</i>	161
21.2.3.	<i>Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes (articles 11, 7 et 8 des statuts)</i>	162
21.2.4.	<i>Assemblées Générales (article 14 des statuts)</i>	164
21.2.5.	<i>Clauses susceptibles d'avoir une incidence sur le contrôle de la Société</i>	164
21.2.6.	<i>Franchissements de seuils (article 8 des statuts)</i>	164
21.2.7.	<i>Garantie de cours</i>	164
21.2.8.	<i>Nantissements, garantie et sûreté des actifs</i>	165
22.	CONTRATS IMPORTANTS	166
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATION D'INTERETS	167
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	168
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	169
	DEUXIEME PARTIE	170
1.	PERSONNES RESPONSABLES	171
1.1.	Dénomination des personnes responsables	171
1.2.	Attestation des personnes responsables	171
1.2.1.	<i>Engagements de la Société</i>	171
1.2.2.	<i>Attestation du Listing Sponsor et de la Banque Introdutrice</i>	171
1.2.3.	<i>Calendrier indicatif de communication financière</i>	172
2.	FACTEURS DE RISQUES DE MARCHE INFLUANT SUR LES VALEURS MOBILIERES	173
2.1	Risques liés aux opérations réalisées sur le marché Alternext	173
3.	INFORMATIONS DE BASE	174
3.1.	Déclaration sur le fonds de roulement net	174
3.2.	Capitaux propres et endettement	174
3.3.	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'offre	175
3.4.	Raisons de l'offre et utilisation du produit	175
4.	INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES OFFERTES/ADMISES A LA NEGOCIATION	176
4.1.	Nature des actions offertes et code ISIN	176
4.2.	Droit applicable et tribunaux compétents	176
4.3.	Forme des actions (article 8 des statuts) et transmission des titres (article 10 des statuts)	176
4.4.	Monnaie de l'émission	176
4.5.	Droits attachés aux valeurs mobilières (article 11 des statuts)	176
4.6.	Cadre juridique de l'émission	177
4.6.1.	<i>Assemblée Générale ayant autorisé l'émission</i>	177
4.6.2.	<i>Conseil d'Administration ayant décidé l'émission</i>	178
4.7.	Date prévue de l'offre	179
4.8.	Restrictions à la libre négociation des valeurs mobilières	179
4.9.	Règles de retrait ou de rachat obligatoire applicables aux valeurs mobilières	179
4.10.	Opérations publiques d'achat récentes	179
4.11.	Régime fiscal des valeurs mobilières	179
5.	CONDITIONS DE L'OFFRE	185
5.1.	Conditions générales de souscription	185
5.1.1.	<i>Conditions auxquelles l'offre est soumise</i>	185
5.1.2.	<i>Montant de l'offre</i>	186
5.1.3.	<i>Durée de l'offre</i>	186
5.1.4.	<i>Révocabilité de l'offre - Modification des modalités</i>	186
5.1.5.	<i>Réduction de l'offre</i>	186
5.1.6.	<i>Montant minimum de souscription</i>	186
5.1.7.	<i>Délai de rétractation</i>	187
5.1.8.	<i>Calendrier de l'offre</i>	187
5.1.9.	<i>Dates et modalités de publication des résultats de l'opération</i>	187
5.1.10.	<i>Procédure d'exercice du droit préférentiel de souscription</i>	187
5.2.	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	187

5.2.1.	<i>Catégories d'investisseurs et restrictions de vente</i>	187
5.2.2.	<i>Engagements de souscription</i>	187
5.2.3.	<i>Information de pré allocation</i>	187
5.2.4.	<i>Procédure de notification aux souscripteurs</i>	188
5.2.5.	<i>Dispositif de sur allocation et de rallonge</i>	188
5.3.	Fixation du prix d'émission des valeurs mobilières	188
5.3.1.	<i>Prix d'émission</i>	188
5.3.2.	<i>Procédure de publication du prix</i>	188
5.3.3.	<i>Eléments d'appréciation du prix</i>	189
5.3.4.	<i>Disparité du prix d'offre avec les conditions relatives aux évolutions intervenues au cours des 12 derniers mois sur le capital social ou avec les conditions relatives au capital potentiel dans le cadre de plans de stock options, BSPCE, BSA</i>	192
5.4.	Placement et garantie	192
5.4.1.	<i>Etablissements en charge du placement</i>	192
5.4.2.	<i>Etablissement désigné pour recevoir les souscriptions dans le cadre du Placement Global et services Titres</i>	192
5.4.3.	<i>Garantie</i>	192
6.	ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION	193
6.1.	Conditions générales d'admission	193
6.2.	Marché de négociation de titres	194
6.3.	Autres placements de valeurs mobilières concomitants	195
6.4.	Contrat de liquidité	196
6.5.	Stabilisation post-opération	196
7.	DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE	197
7.1	Actionnaires cédants	197
7.2	Nombre et catégorie d'actions offertes par les cédants	197
7.3	Engagements de conservation de titres	198
8.	DEPENSES LIEES A L'EMISSION	199
9.	DILUTION RESULTANT DE L'EMISSION	200
9.1.	Pourcentage de dilution résultant de l'offre	200
9.2.	Incidence sur la situation de l'actionnaire ne participant pas à l'offre	201
10.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	204
10.1.	Conseillers ayant un lien avec l'offre	204
10.2.	Rapports des contrôleurs légaux des comptes	204
10.3.	Rapports d'experts	204
10.4.	Informations provenant de tiers	204

Note Liminaire

Dans le présent Prospectus, l'expression « CEDIP INFRARED SYSTEMS » ou la « Société » désigne la société CEDIP INFRARED SYSTEMS et/ou ses filiales.

Par ailleurs le présent prospectus s'articule en deux parties distinctes :

- la première partie correspondant à l'Annexe I du Règlement 809/2004 ;
- la deuxième partie correspondant à l'Annexe III du Règlement 809/2004.

Le présent document contient des indications sur les objectifs de CEDIP INFRARED SYSTEMS, ainsi que des éléments prospectifs. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et des termes tels que « s'attendre à », « pouvoir », « estimer », « avoir l'intention de », « envisager de », « anticiper », ainsi que d'autres termes similaires. L'attention du lecteur est attirée sur le fait que la réalisation de ces objectifs et de ces éléments prospectifs dépendent des circonstances ou de faits qui pourraient ne pas se produire dans le futur. Ces objectifs et déclarations prospectives ne constituent pas des données historiques et ne doivent pas être interprétés comme des garanties que les faits et données énoncées se produiront, que les hypothèses seront vérifiées ou que les objectifs seront atteints. Par nature, ces objectifs pourraient ne pas être réalisés, et les éléments prospectifs sur lesquels ils sont fondés pourraient s'avérer erronés en tout ou partie.

RESUME DU PROSPECTUS

AVERTISSEMENT AU LECTEUR

Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus. 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 de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-42 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

1. Éléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel

CEDIP INFRARED SYSTEMS a demandé l'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris de la totalité des actions composant son capital, soit 2 500 000 actions intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie, ainsi que des actions nouvelles émises dans le cadre de l'offre.

Calendrier indicatif de l'opération

15 mai 2006	Tenue de l'Assemblée Générale
23 mai 2006	Obtention du visa AMF
24 mai 2006	Publication par Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'opération Communiqué de presse annonçant le lancement de l'opération
29 mai 2006	Début du Placement Global et de l'Offre Publique
6 juin 2006	Clôture de l'Offre Publique
7 juin 2006	Clôture du Placement Global Fixation du prix des actions Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre Publique Première cotation des actions de la Société Communiqué de presse confirmant le dimensionnement final de l'Offre Publique et du Placement Global ainsi que le prix définitif des actions
8 juin 2006	Avis financier publié dans la Tribune indiquant le dimensionnement final de l'Offre Publique et du Placement Global ainsi que le prix définitif des actions
12 juin 2006	Règlement-Livraison des actions
13 juin 2006	Début des négociations des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris

2. Modalités de l'offre et de l'admission à la négociation

Structure du placement

Il est prévu que la diffusion des actions nouvelles et existantes dans le public (le « Placement ») se réalise dans le cadre :

- d'une offre au public en France réalisée sous la forme d'une « offre à prix ouvert », principalement destinée aux personnes physiques (l'« Offre Publique »),
- d'un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le « Placement Global »).

Si la demande exprimée dans le cadre de l'Offre Publique le permet, le nombre définitif d'actions allouées sera au moins égal à 10 % du nombre total d'actions offertes dans le cadre du Placement. Ainsi, le nombre minimum d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique est de 87 857, le nombre maximum d'actions théoriquement allouées au Placement Global est de 790 709. En cas d'exercice de la Clause d'Extension, le nombre minimum d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique est de 97 150, le nombre maximum d'actions théoriquement allouées au Placement Global est de 874 350. Les nombres définitifs d'actions

affectées à l'Offre Publique d'une part et au Placement Global d'autre part seront arrêtés dans le respect des principes édictés à l'article 321-115 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers.

Actions faisant l'objet du Placement

Nombre d'actions offertes	259 000 actions existantes		
	619 566 actions nouvelles, nombre susceptible d'être porté à 712 500 après exercice de la clause d'extension		
Provenance des actions cédées			
	MR Pierre POTET	134 000	5,36%
	MR Philippe DARSESE	75 000	3,00%
	MR Stéphane BERREBI	30 000	1,20%
	MR Roger TCHOUTA	20 000	0,80%
	Total des actions cédées	259 000	10,36%
Prix par action	Entre 13,35 € et 15,45 €		
Date de jouissance	1 ^{er} janvier 2006. Les actions nouvelles seront entièrement assimilées à compter de leur émission aux actions existantes.		

Cession d'actions existantes

Nombre d'actions à céder	259 000 actions Cette partie de l'opération pourrait être totalement réduite en cas de demande insuffisante pour couvrir l'ensemble de l'opération, la partie émission d'actions nouvelles étant alors prioritaire sur la partie cession de titres existants.
Produit brut de la cession	A titre indicatif, 3 729 600 € en cas de cession du nombre maximum d'actions à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix mentionnée ci-dessus (soit 14,40 €).
Produit net de la cession	A titre indicatif, 3 580 420 € en cas de cession du nombre maximum d'actions à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix mentionnée ci-dessus (soit 14,40 €).

Augmentation de capital

Nombre d'actions à émettre	619 566 actions, susceptible d'être porté à 712 500 Ce nombre pourrait être réduit à 464 675 actions en cas de demande insuffisante pour couvrir l'ensemble de l'opération, nombre d'actions représentant 75 % de l'offre initiale sur cette partie augmentation de capital.
Produit brut de l'émission	A titre indicatif, 8 921 750 €, susceptible d'être porté à 10 260 000 €, à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix mentionnée ci-dessus (soit 14,40 €). Il est précisé que ce montant pourrait être réduit à 6 691 320 € en cas de réduction de l'opération à 75 % du nombre d'actions nouvelles émises dans le cadre de l'augmentation de capital.
Produit net de l'émission	A titre indicatif, 8 564 880 €, susceptible d'être porté à 9 849 600 €, à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix mentionnée ci-dessus (soit 14,40 €). Il est précisé que ce montant pourrait être réduit à 6 355 750 € en cas de réduction de l'opération à 75 % du nombre d'actions nouvelles émises dans le cadre de l'augmentation de capital.

Le nombre définitif d'actions nouvelles à émettre ou existantes à céder ainsi que le prix définitif retenu feront l'objet d'un communiqué qui devrait être publié le 7 juin 2006.

Structure de l'Offre Réservée aux Salariés

Nombre indicatif d'actions à émettre Un nombre de 3 000 actions sur la base d'un prix qui sera fixé par le conseil d'administration devant fixé les modalités définitives du Placement présenté ci-dessus. Le nombre définitif d'actions nouvelles à émettre fera l'objet d'un communiqué qui devrait être publié au plus tard le 30 juin 2006.

Prix de l'Offre Réservée aux Salariés 80 % du Prix du Placement

Date de jouissance 1^{er} janvier 2006

Règlement-livraison Prévu le 28 juin 2006

En cas de modification des modalités initiales non prévue par le prospectus, les nouvelles modalités de l'offre seront mentionnées dans une note complémentaire soumise au visa de l'Autorité des Marchés Financiers, dont le résumé sera publié dans un journal à large diffusion.

Eléments d'appréciation du prix

La fourchette de prix indicative, et qui fait ressortir une capitalisation de la Société après augmentation de capital de 44,9 millions d'euros pour un prix fixé au milieu de la fourchette retenue par le Conseil d'Administration de la Société, est cohérente avec les méthodes de valorisations usuellement employées conformément aux pratiques de marché.

Pour aboutir à la fourchette indicative proposée, les critères retenus par Euroland Finance dans ses travaux d'évaluation sont la méthode des comparables boursiers (application des multiples de chiffre d'affaires, de résultat d'exploitation et de résultat net de sociétés cotées comparables aux données estimées 2006 et 2007 de CEDIP INFRARED SYSTEMS par l'analyste financier) et la méthode des discounted cash flow (DCF : actualisation des flux futurs de trésorerie générés par la Société), conduisant respectivement à une évaluation de 50,8 millions d'euros et de 58,7 millions d'euros, après augmentation de capital prévue dans le cadre de la présente opération. Il est à noter que toutes les données comptables et financières retenues par Euroland Finance sont issues de ses propres estimations, CEDIP INFRARED SYSTEMS n'ayant pas remis de business plan.

Sur la base des informations pro forma historiques au 31 décembre 2005, les éléments de valorisation avant opération d'augmentation de capital sont les suivants. Ils sont comparés à la moyenne des mêmes comparables que l'analyste d'Euroland Finance a retenu (Satimo a toutefois été exclu de l'échantillon compte tenu des niveaux de chiffre d'affaires et de rentabilité très faibles affichés au cours de cet exercice 2005, conduisant à une moyenne pour les comparables supérieure à celle présentée dans le tableau ci-dessous) :

	VE/CA 2005	VE/REX 2005	CapiRN 2005
Cedip à 14,40 € par action	2,06	7,83	14,0
Moyennes des Comparables	2,20	14,09	24,76
AXSYS	1,31	12,58	23,6
FLIR	4,17	16,27	22,4
DRS	1,76	16,06	35,7
ECA	1,58	11,43	17,3
SATIMO	ns	ns	ns

Où la valeur d'entreprise correspond à la capitalisation boursière de la Société sur la base du prix en milieu de fourchette corrigée de la situation d'endettement (trésorerie nette de 3,1 millions d'euros).

Disparité relative au prix d'offre

Il est précisé que l'unique modification intervenue au capital au cours des 12 derniers mois concerne une cession de titres au profit de Monsieur Philippe DARSES pour 75 000 titres réalisée au prix de 0,20 € par action, opération intervenue en juillet 2005. Celle-ci représente une décote de 98,6 % par rapport au prix median retenu dans le cadre de l'offre.

Garantie de bonne fin

Le placement ne fera pas l'objet d'une garantie de bonne fin. De ce fait, le début des négociations sur le titre n'interviendra qu'à l'issue des opérations de règlement livraison et après délivrance du certificat du dépositaire.

Cotation

Les premières négociations sur Alternext débiteront le 13 juin 2006, code ISIN FR0010336222.

3. Informations de base concernant les données financières sélectionnées

3.1. États financiers

Sélection de données financières

En k€	2003 sociaux	2004 sociaux	2005 sociaux	2004 consolidés non audités	2005 consolidés	2005 pro forma
Chiffre d'affaires	11 507	12 965	13 168	12 965	13 735	15 979
Résultat d'exploitation	4 043	3 654	2 900	3 605	2 902	4 202
Marge d'exploitation	35,1%	28,2%	22,0%	27,8%	21,1%	26,3%
Résultat financier	10	61	102	31	44	20
Résultat net	2 671	2 629	2 182	2 529	1 890	2 569

Déclaration sur le fonds de roulement

Avant prise en compte des fonds levés éventuellement dans le cadre de la présente opération, CEDIP INFRARED SYSTEMS atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net du Groupe est suffisant (c'est-à-dire que le Groupe a des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes) au regard de ses obligations actuelles au cours des douze prochains mois à compter de la date d'établissement du présent prospectus.

Capitaux propres et endettement

En euros	Au 31/03/2006
Capitaux Propres, dont :	9 626 024
Capital Social	500 000
Réserves	9 126 024
Endettement financier, dont :	2 352 101
Total des dettes à court terme	870 830
- Garanties	
- Privilégiées	
- Non garanties / Non privilégiées	870 830
Total des dettes à moyen et long terme (hors partie à moins d'un an des dettes à moyen et long terme)	1 481 271
- Garanties	
- Privilégiées	
- Non garanties / Non privilégiées	1 481 271
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	5 295 104

En euros		Au 31/03/2006
A.	Trésorerie	2 298 419
B.	Instruments équivalents	0
C.	Titres de placement	2 996 685
D.	Liquidités (A+B+C)	5 295 104
E.	Créances financières à court terme	0
F.	Dettes bancaires à court terme	752 730
G.	Parts à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	0
H.	Autres dettes financières à court terme	118 100
I.	Dettes financières à court terme (F+G+H)	870 830
J.	Endettement financier net à court terme (I-E-D)	-4 424 274
K.	Emprunts bancaires à plus d'un an	1 391 271
L.	Obligations émises	0
M.	Autres emprunts à plus d'un an	90 000
II.	Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)	1 481 271
O.	Endettement financier net (J+II)	-2 943 003

Les dettes financières indirectes et conditionnelles ne sont pas incluses dans les données présentées ci-dessus. Ces dettes s'élèvent à 2 940 K€ dont 2 350 K€ à moyen et long terme au 31 décembre 2005 et au 31 mars 2006. Elles concernent en totalité le complément de prix à payer au titre de l'acquisition de la société POLYTECH tel que décrit dans les notes 16 et 7 de l'annexe l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2005, celles-ci étant comptabilisées en Dettes sur Immobilisation dans les comptes précités.

3.2. Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit de l'émission

Cette opération va permettre à CEDIP INFRARED SYSTEMS de :

- renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses clients, de ses fournisseurs et de ses partenaires, en France comme à l'étranger,
- augmenter les capacités financières du groupe afin d'accélérer son développement et saisir d'éventuelles opportunités de croissance externe,
- faire bénéficier ses actionnaires actuels et futurs des protections et garanties offertes par le marché Alternext.

Par ailleurs, cette opération est l'occasion d'offrir à certains actionnaires historiques une liquidité sur une partie de leur investissement après de nombreuses années de développement du Groupe.

3.3. Résumé des principaux facteurs de risque

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

- Les risques liés aux actions (notamment les titres faisant l'objet de la présente opération ne seront pas admis aux négociations sur un marché réglementé et ne bénéficieront donc pas des garanties correspondantes, les titres n'ont pas fait l'objet d'une cotation antérieure)
- Les risques liés à la réalisation de l'opération : l'opération pourrait être limitée à 75 % de la partie augmentation de capital prévue dans le cadre de l'offre, en cas de souscription insuffisante pour couvrir l'intégralité de celle-ci,
- Les risques liés à l'activité de CEDIP INFRARED SYSTEMS et à son organisation, décrits au chapitre 4 de la première partie du présent document, (notamment les risques liés à l'activité du Groupe, les risques liés à la réglementation).

Ces risques, ou l'un de ces risques ou d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par CEDIP INFRARED SYSTEMS, pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière ou les résultats de CEDIP INFRARED SYSTEMS, ou le cours de ses actions.

Les risques sont détaillés dans les paragraphes 4 de la première partie et 2 de la seconde partie du présent prospectus.

La Société a historiquement distribué des dividendes, ces derniers étant toutefois limités, la Société privilégiant le financement de son développement (Cf paragraphe 20.3 de la première partie du présent document). Pour les exercices futurs, la politique de distribution de dividendes dépendra des résultats et de l'appréciation des moyens nécessaires pour assurer son développement.

4. Informations concernant CEDIP INFRARED SYSTEMS

Depuis 1989, CEDIP INFRARED SYSTEMS fournit des caméras et systèmes infrarouges de haute performance aux industriels, organismes de recherches et de défense au niveau mondial.

Les différentes technologies mises en place par le Groupe aident activement ses clients dans une grande variété de formation d'images thermiques et d'applications thermographiques. À travers sa gamme complète de produits, CEDIP INFRARED SYSTEMS fournit un niveau élevé de service et d'appui à ses clients, essentiellement des grands comptes. L'objectif du Groupe est de devenir le fournisseur de systèmes d'imagerie infrarouge reconnu mondialement.

Forte de nombreuses années passées à concevoir et fabriquer des produits d'imagerie infrarouge haute technologie, les équipes d'ingénieurs et techniciens de CEDIP INFRARED SYSTEMS maîtrisent l'ensemble de ces domaines.

CEDIP INFRARED SYSTEMS consacre entièrement son énergie à l'imagerie infrarouge afin de garantir à ses clients les technologies et les produits les plus pointus et les plus adaptés à leurs besoins.

5. Examen du résultat et de la situation financière

En K€	2003 sociaux	2004 sociaux	2005 sociaux	2004 consolidés non audités	2005 consolidés	2005 pro forma
Chiffre d'affaires	11 507	12 965	13 168	12 965	13 735	15 979
Résultat d'exploitation	4 043	3 654	2 900	3 605	2 902	4 202
Marge d'exploitation	35,1%	28,2%	22,0%	27,8%	21,1%	26,3%
Résultat financier	10	61	102	31	44	20
Résultat net	2 671	2 629	2 182	2 529	1 890	2 569
Actif immobilisé	415	501	904	864	5 630	na
Capitaux Propres	5 510	7 940	9 985	7 810	9 626	na
Endettement financier	572	522	2 196	853	2 473	na
Trésorerie	4 375	4 156	4 295	4 272	5 575	na
Total du bilan	9 337	10 764	14 869	11 039	19 133	na

Au cours de la période d'observation, de 2003 à 2005, le niveau d'activité de CEDIP INFRARED SYSTEMS a augmenté de près de 10 % par an sur la base des comptes consolidés 2005 vs comptes sociaux 2003, et de près de 18 % par an en considérant les comptes consolidés pro forma 2005.

CEDIP INFRARED SYSTEMS a toujours affiché des niveaux de rentabilité d'exploitation très importants, démontrant ainsi la valeur ajoutée apportée à ses clients. Ainsi, le niveau de rentabilité d'exploitation affiché par le Groupe sur la base des données consolidées pro forma ressort à plus de 26 % du chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2005, même si un tassement de la marge opérationnelle peut être constaté entre 2003 et 2005, sur la base des comptes sociaux.

De manière générale, la situation de trésorerie du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS reste largement favorable avec un niveau de trésorerie à la clôture de l'exercice 2005 supérieur à 5,5 millions d'euros.

6. Administrateurs, membres de la direction et salariés

Composition du conseil d'administration

	Fonction	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat
Pierre POTET	Président du Conseil d'Administration	20-oct.-89	31-déc.-11
Philippe DARSES	Administrateur	30-mars-92	31-déc.-05
Stéphane BERREBI	Administrateur	20-oct.-89	31-déc.-05
Anne LACORD	Administrateur	27-mars-06	31-déc.-11

Salariés

L'effectif se porte, début 2006, à 64 personnes, contre 34 personnes en 2002, évolution accompagnant la croissance des activités.

Contrôleurs légaux des comptes

Titulaires : Cabinet P. Castagnet Deloitte & Associés
 Suppléants : Barthélemy Valla Société BEAS

7. Principaux actionnaires

Actionnaires	Nombre de titres	% de détention	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
MIR Pierre POTET	1 694 000	67,76%	3 388 000	68,79%
MIR Philippe DARSES	575 000	23,00%	1 075 000	21,83%
MIR Stéphane BERREBI	130 000	5,20%	260 000	5,28%
MME Louïsette LESBRE	50 000	2,00%	100 000	2,03%
MIR Roger TCHOUTA	50 000	2,00%	100 000	2,03%
MME Anne LACORD	1 000	0,04%	2 000	0,04%
Total Actionnaires Actuels	2 500 000	100,00%	4 925 000	100,00%
Public	0	0,00%	0	0,00%
Titres en auto-détention	-	-	-	-
TOTAL	2 500 000	100,00%	4 925 000	100,00%

En date du 19 mai 2006, le Conseil d'Administration de la Société a décidé le principe d'une émission d'actions gratuites à certains salariés par émission de 13 510 actions nouvelles, nombre de titres impliquant une dilution de 0,54 % du capital actuel.

8. Informations complémentaires

Capital social au 15 mai 2006

2 500 000 € divisé en 2 500 000 actions d'une valeur nominale de 1,00 €

Statuts

Les derniers statuts à jour ont été déposés au greffe du tribunal de commerce de Meaux.

Intermédiaires financiers

Euroland Finance Listing Sponsor
Intermédiaire en charge du Placement

Banque d'Orsay Banque Introdutrice
Établissement en charge de la centralisation du Placement

Mise à disposition du prospectus

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais au siège social de CEDIP INFRARED SYSTEMS, auprès des intermédiaires financiers mentionnés ci-dessus, ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des Marchés Financiers (<http://www.amf-france.org>).

PREMIERE PARTIE

1. PERSONNES RESPONSABLES

Dans le présent prospectus, l'expression « CEDIP INFRARED SYSTEMS » ou la « Société » ou le « Groupe » désigne la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS et ses filiales.

1.1. Dénomination des personnes responsables

1.1.1. Responsable du Prospectus

Monsieur Pierre POTET
Président-Directeur Général de la société CEDIP INFRARED SYSTEMS
19, boulevard Georges Bidault
77 183 Croissy Beaubourg
Téléphone : +33 1 60 37 01 00
Télécopie : +33 1 60 37 80 79

1.1.2. Responsable de l'information financière

Monsieur Pierre POTET
Président-Directeur Général de la société CEDIP INFRARED SYSTEMS
19, boulevard Georges Bidault
77 183 Croissy Beaubourg
Téléphone : +33 1 60 37 01 00
Télécopie : +33 1 60 37 80 79

1.2. Attestation des personnes responsables

1.2.1. Attestation du responsable du Prospectus

« À ma connaissance, et après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de CEDIP INFRARED SYSTEMS ; elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé, conformément à la doctrine et aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus. »

Fait à Croissy Beaubourg, le 23 mai 2006

Monsieur Pierre POTET
Président Directeur Général

1.2.2. Attestation de l'Introducteur et du Listing Sponsor - Prestataire de Services d'Investissement

« Banque d'Orsay, Introducteur, et EuroLand Finance, Entreprise d'investissement, Listing Sponsor de la Société, confirment avoir effectué, en vue de l'opération d'Introduction sur le marché Alternext d'Euronext Paris des actions de la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS, les diligences professionnelles d'usage.

Ces diligences ont notamment pris la forme de la vérification des documents produits par CEDIP INFRARED SYSTEMS, ainsi que d'entretiens avec des membres de la direction et du personnel de la Société, conformément au code professionnel élaboré conjointement par la FBF et l'AFEI (« code professionnel FBF – AFEI ») et au schéma type d'Alternext.

Banque d'Orsay et EuroLand Finance attestent, conformément à l'article 212-16 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et aux règles d'Alternext, que les diligences ainsi accomplies n'ont révélé dans le contenu du prospectus aucune inexactitude ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement.

Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements fournis par CEDIP INFRARED SYSTEMS à Banque d'Orsay et à EuroLand Finance, ces derniers les ayant présumés exhaustifs, véridiques et sincères.

Cette attestation ne constitue pas une recommandation de Banque d'Orsay ou d'EuroLand Finance de souscrire aux titres de CEDIP INFRARED SYSTEMS, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par CEDIP INFRARED SYSTEMS et/ou ses Commissaires aux Comptes.

Banque d'Orsay et EuroLand Finance attestent que les informations contenues dans le présent prospectus sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Paris, le 23 mai 2006

Banque d'Orsay
Monsieur Jean Paul MALPUECH
Directeur Général

EuroLand Finance
Monsieur Marc FIORENTINO
Président

2. CONTRÔLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1. Commissaires aux comptes titulaires

Cabinet P. CASTAGNET

Représenté par Monsieur Jean Pierre HENRY
9, rue de l'Echelle
75 001 Paris

Premier mandat : Constitution de la Société et renouvellement lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 juin 2002

Durée du mandat en cours : 6 exercices

Expiration du présent mandat : Assemblée Générale Ordinaire approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007

DELOITTE & ASSOCIES

Représentée par Monsieur Jean Luc BERREBI
185, avenue Charles de Gaulle – BP 136
92 201 Neuilly sur Seine cedex

Premier mandat : Assemblée Générale Ordinaire du 30 décembre 2005

Durée du mandat en cours : 6 exercices

Expiration du présent mandat : Assemblée Générale Ordinaire approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

2.2. Commissaires aux comptes suppléants

Barthélemy VALLA

9, rue de l'Echelle
75 001 Paris

Premier mandat : Constitution de la Société et renouvellement lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 juin 2002

Durée du mandat en cours : 6 exercices

Expiration du présent mandat : Assemblée Générale Ordinaire approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007

BEAS SARL

Représentée par Monsieur Alain PONS
7/9 villa Houssay
92 200 Neuilly sur Seine

Premier mandat : Assemblée Générale Ordinaire du 30 décembre 2005

Durée du mandat en cours : 6 exercices

Expiration du présent mandat : Assemblée Générale Ordinaire approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

2.3. Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été renouvelés

Néant.

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Les données financières résumées du Groupe se basent sur les états financiers suivants :

- Des comptes sociaux de CEDIP INFRARED SYSTEMS au titre des exercices 2003, 2004 et 2005 sur 12 mois clos au 31 décembre de chaque année,
- Des comptes consolidés de CEDIP INFRARED SYSTEMS clos au 31 décembre 2004 (non audités) et 31 décembre 2005,
- Des comptes consolidés pro forma du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS clos au 31 décembre 2005 sur une période allant du 1^{er} janvier 2005 au 31 décembre 2005 intégrant 12 mois d'activité pour la Société POLYTECH.

<i>En K€</i>	2003 sociaux	2004 sociaux	2005 sociaux	2004 consolidés non audités	2005 consolidés	2005 pro forma
Chiffre d'affaires	11 507	12 965	13 168	12 965	13 735	15 979
Résultat d'exploitation	4 043	3 654	2 900	3 605	2 902	4 202
Marge d'exploitation	35,1%	28,2%	22,0%	27,8%	21,1%	26,3%
Résultat financier	10	61	102	31	44	20
Résultat net	2 671	2 629	2 182	2 529	1 890	2 569
Actif immobilisé	415	501	904	864	5 630	na
Capitaux Propres	5 510	7 940	9 985	7 810	9 626	na
Endettement financier	572	522	2 196	853	2 473	na
Trésorerie	4 375	4 156	4 295	4 272	5 575	na
Total du bilan	9 337	10 764	14 869	11 039	19 133	na

L'activité du Groupe affiche durant la période d'observation une progression de près de 10 % par an (comptes consolidés 2005 vs comptes sociaux 2003), portée par l'extension de la gamme de produits de CEDIP INFRARED SYSTEMS et les efforts pour une couverture en direct des marchés clefs (ouvertures de filiales de commercialisation en Allemagne et Angleterre). Par ailleurs, l'acquisition de POLYTECH en 2005 permet au Groupe d'afficher un niveau d'activité consolidé pro forma de près de 16 millions d'euros sur 2005, niveau de base au développement du Groupe pour l'exercice 2006 et les suivants.

Même si les niveaux de marges d'exploitation affichent en dégration au cours de la période d'observation, CEDIP INFRARED SYSTEMS maintient une marge d'exploitation très importante, supérieure à 26 % (données consolidées pro forma sur l'exercice 2005).

La structure financière du Groupe est très saine, y compris après l'investissement initial sur POLYTECH réalisé en 2005, avec des capitaux propres de près de 10 millions d'euros au 31 décembre 2005 et une trésorerie nette de plus de 3 millions d'euros, avant prise en compte de l'éventuel complément de prix relatif à l'acquisition de POLYTECH (maximum de 2,9 millions d'euros au 31 décembre 2005, figurant au poste Dettes sur immobilisations dans les annexes des comptes consolidés du Groupe).

Une analyse plus détaillée de ces évolutions est présentée aux chapitres 9 et 10 de la première partie du présent document.

4. FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent prospectus, y compris les risques décrits dans le présent Chapitre, avant de se décider à acquérir ou à souscrire des actions de la Société.

Les risques présentés dans le présent Chapitre sont ceux que la Société considère, à la date du présent document, comme étant susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. La Société ne peut exclure, toutefois, que d'autres risques puissent se matérialiser à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

4.1. Faits exceptionnels et litiges

A la connaissance de la société, il n'existe pas de litige, arbitrage, fait exceptionnel ou risque juridique susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société et du groupe.

Il est précisé que le groupe n'est engagé dans aucun litige à caractère social.

4.2. Propriété intellectuelle

CEDIP INFRARED SYSTEMS dispose de plusieurs marques déposées : CEDIP, CEDIP INFRARED (marques et figuratifs déposés en date du 21 février 2006, pour 10 ans), PHAROS (marque déposée en date du 8 novembre 2005, pour 10 ans). Les dispositions pratiques liées à la protection des marques du Groupe sont gérées directement par CEDIP INFRARED SYSTEMS.

Par ailleurs, tous les logiciels principaux de CEDIP INFRARED SYSTEMS sont déposés auprès de l'Agence de Protection de Programmes (APP) en tant qu'œuvre originale. C'est le cas des logiciels ALTAIR ou ALTAIR LI. Ce type de dépôt permet d'enregistrer les codes sources des logiciels et également tous les éléments graphiques qui les composent. La société n'identifie pas de risque particulier de contrefaçon.

En dehors des locaux (cf paragraphe 8.1 du présent document), aucun actif nécessaire à l'exploitation n'est détenu par une autre personne morale ou physique que le Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS.

4.3. Risques liés à l'activité

4.3.1. Risques clients

✓ **Concentration clientèle**

CEDIP INFRARED SYSTEMS affiche aujourd'hui un nombre important de clients, appartenant à des secteurs diversifiés. Sur la base des données sociales sur les exercices 2004 et 2005, représentant quasiment l'intégralité des activités du Groupe, les 10 premiers clients représentent respectivement 31,3 % et 34,2 % du total du chiffre d'affaires.

La confiance de cette clientèle, largement ouverte à l'international, permet au Groupe de présenter une certaine récurrence des commandes de la part de grands comptes tels que Israel Aircraft Industry, SCD ou encore le CEA. Il est toutefois précisé que les contrats de maintenance des systèmes commercialisés par CEDIP INFRARED SYSTEMS représentent des montants de chiffre d'affaires faibles, l'essentiel de l'activité étant représenté par des projets et des réalisations de systèmes en tant que tels (commandes ponctuelles).

Clients	CA Annuel 2004 (en M€)	%	% cumulé	CA Annuel 2005 (en M€)	%	% cumulé
IAI MBT	0,45	3,5%	3,5%	1,21	7,6%	7,6%
Eurocopter SAS				0,66	4,1%	11,7%
ASELMAN				0,52	3,3%	15,0%
China Lake				0,43	2,7%	17,6%
Flir Systems				0,42	2,7%	20,3%
KUNMIN G				0,42	2,6%	22,9%
SCD	1,12	8,6%	12,1%	0,36	2,3%	25,2%
DRS Optronics				0,51	3,2%	28,4%
ETBS	0,22	1,7%	13,8%	0,34	2,1%	30,5%
Turkish Armed Forces				0,34	2,1%	32,6%
Changchun	0,51	3,9%	17,7%			
Thales	0,35	2,7%	20,4%			
CEA	0,32	2,5%	22,9%			
Huazhong	0,31	2,4%	25,3%			
DTSL	0,30	2,3%	27,6%			
FOI	0,26	2,0%	29,6%			
Land	0,22	1,7%	31,3%			
Total du Chiffre d'affaires *	12,96			15,98		

* : sur la base des comptes consolidés 2004 et consolidés pro forma 2005 de CEDIP INFRARED SYSTEMS

✓ Répartition du chiffre d'affaire par secteur d'activité

La Société estime que son chiffre d'affaires consolidés pro forma sur l'exercice 2005 se répartit de la manière suivante :

- Instrumentation et systèmes de contrôle : 53 %
- Sécurité et surveillance civile et militaire : 28 %
- Systèmes d'imagerie aéroportée : 19 %.

✓ Facturation

Les contrats et facturations passés par le Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS sont de nature très diverses mais concernent essentiellement des grands comptes. A ce titre, CEDIP INFRARED SYSTEMS reçoit des commandes correspondantes et adapte ses positions en fonction des conditions générales de ventes s'appliquant en la matière. Généralement, une partie du paiement s'effectue à la commande (15 à 25 %), le solde à la réception par le client du produit, ou de la formation correspondante. En ce qui concerne les contrats de maintenance, ceux-ci sont conclus pour des périodes d'un an renouvelables, sur la base de prix de prestations éventuellement révisables en fonction de l'évolution d'indices spécifiques (taux horaires, prix à la consommation,...). Au titre des exercices 2003, 2004 et 2005, ces contrats ont représenté des facturations de respectivement 64 K€, 159 K€ et 295 K€.

Les clients paient généralement les facturations transmises par CEDIP INFRARED SYSTEMS sur des périodes comprises entre 45 à 60 jours. En cas de retard sur la livraison des produits ou sur la qualité des prestations du Groupe, certaines pénalités sont parfois applicables en fonction des contrats conclus.

4.3.2. Risques fournisseurs

Les systèmes infrarouge font appel à un certain nombre de produits et technologies, que la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS maîtrise. Ainsi, sur les aspects mécanique, hardware, software, optique (utilisant principalement du Germanium et du Silicium), CEDIP INFRARED SYSTEMS n'est pas dépendant d'un acteur tiers pour le développement de ses systèmes et dispose de compétences fortes en matière d'achat pour sécuriser ses approvisionnements.

L'élément le plus important des systèmes développés par CEDIP INFRARED SYSTEMS reste le détecteur infrarouge, qui représente généralement entre 20 et 30 % du prix des systèmes. Pour cette partie, CEDIP INFRARED SYSTEMS peut faire appel à l'acteur français Sofradir ou à l'acteur israélien Semi Conductor Devices (SCD), le Groupe faisant appel indépendamment à l'un ou l'autre de ses fournisseurs au travers de contrats cadres. CEDIP INFRARED SYSTEMS dispose aujourd'hui d'importantes relations commerciales avec ces deux acteurs, ce qui représente aujourd'hui une barrière à l'entrée importante pour un nouvel

intervenant de l'imagerie infrarouge. Le Groupe participe ainsi activement au développement très en amont des prochains produits de ces deux groupes Sofradir et SCD.

Fournisseurs	Achat Annuel 2004 (en M€)	%	% cumulé	Achat Annuel 2005 (en M€)	%	% cumulé
Sofradir	1,37	26,8%	26,8%	1,33	23,3%	23,3%
SCD **	0,86	16,8%	43,6%	1,19	20,9%	44,2%
Jouvel	0,21	4,1%	47,7%	0,36	6,3%	50,5%
ULIS	0,24	4,7%	52,4%	0,22	3,9%	54,3%
Arrow	0,20	3,9%	56,4%	0,19	3,3%	57,7%
Davin	0,17	3,3%	59,7%	0,18	3,2%	60,8%
Flir Systems **				0,13	2,3%	63,2%
Industrie Services	0,21	4,1%	63,8%	0,10	1,8%	64,9%
Janos				0,10	1,8%	66,7%
DTS Control				0,10	1,8%	68,5%
Thales Angenieux **	0,29	5,7%	69,5%			
Com'nEss	0,12	2,3%	71,8%			
Spanoptic	0,11	2,2%	74,0%			
Total des Achats [^]	5,11			5,70		

* : sur la base des comptes consolidés 2004 et consolidés pro forma 2005 de CEDIP INFRARED SYSTEMS

** : groupes également clients de CEDIP INFRARED SYSTEMS

En dehors de ces aspects, la Société estime n'être dépendante d'aucun autre élément lié à ses activités.

4.3.3. Risques liés à l'évolution du marché

De manière générale, compte tenu de la tendance actuelle du marché de l'instrumentation et des marchés liés à la sécurité et du positionnement haut de gamme de CEDIP INFRARED SYSTEMS sur ces marchés, la Société n'anticipe pas de risque lié à l'évolution de marché des produits qu'elle développe et commercialise.

Renforcé par l'acquisition de POLYTECH en 2005, le Groupe étend son offre et la qualité de ses prestations, lui permettant ainsi de limiter les risques de dépendance vis-à-vis d'un marché spécifique.

4.3.4. Risques liés à l'évolution des technologies

Depuis sa création, CEDIP INFRARED SYSTEMS a cultivé une expertise importante des technologies de l'infrarouge. Maîtrisant aujourd'hui les techniques refroidies et non refroidies des systèmes de cameras, disposant de relations de confiance importantes avec les fournisseurs clefs du secteur tels que Sofradir et SCD, positionnée sur le segment haut de gamme des produits et donc mettant en œuvre les technologies les plus avancées dans le domaine, la Société estime être en position d'apporter des innovations et des nouvelles technologies sur le marché des caméras infrarouge (développement d'optiques multichamps de type zoom, intégration de traitement d'images en temps réel au niveau des caméras infrarouge, développement de procédures d'étalonnage de grande précision).

Toutefois, un certain nombre d'acteurs disposant de moyens plus importants, et notamment l'américain Flir Systems, sont susceptibles d'ouvrir d'autres voies technologiques qui pourraient remettre en cause les options techniques suivies jusqu'à aujourd'hui par CEDIP INFRARED SYSTEMS.

4.3.5. Risques industriels et liés à l'environnement

Il n'existe pas à notre connaissance, de risques industriels et liés à l'environnement susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité, les résultats du Groupe ou de la Société.

4.4. Risques humains et dépendance à l'égard des dirigeants

CEDIP INFRARED SYSTEMS est doté d'un management ouvert avec à sa tête Messieurs Pierre POTET et Philippe DARSEES, respectivement Président Directeur Général et Directeur des Opérations, assistés par deux Responsables de business unit (Messieurs Emmanuel VANNEAU et Thierry BOUVIER), par un Directeur Administratif et Financier (Monsieur Michel BOULANGER) et par son Directeur Industriel (Monsieur Grégoire OUTTERS).

Ces personnes sont des personnes clefs dans la conduite et le développement du Groupe. Il est toutefois précisé que Messieurs POTET et DARSEES sont les principaux actionnaires de la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS, et que l'ensemble des salariés et managers bénéficient d'un programme d'intéressement volontariste de la part de la Société complété par un programme d'attribution d'actions gratuites, ce qui implique un attachement important et une motivation significative des salariés et des personnes clefs à la réussite de la Société.

De manière plus générale, le positionnement de CEDIP INFRARED SYSTEMS sur des technologies de pointe dans son domaine d'activité permet d'intéresser et de motiver l'ensemble des opérationnels pour le développement de nouveaux produits et services, et particulièrement au niveau des équipes de recherche.

4.5. Risques de marché

4.5.1. Risques de liquidité

✓ **Endettement**

CEDIP INFRARED SYSTEMS a contracté plusieurs emprunts moyen et long terme pour financer sa croissance externe et des projets précis.

Le détail des contrats de prêts est donné ci-après :

Etablissement prêteur	Objet du prêt	Dates de contraction des prêts	Montant initial des prêts	Capital restant du au 31 décembre 2005	Nature des taux	Échéance	Existence de couvertures
Société Générale	Financement de travaux	avril 2002	114 336,76 €	57 208,74 €	Taux Fixe 5,20 %	janvier 2009	non
BNP Paribas	Aménagement de la salle blanche	juillet 2002	114 000,00 €	63 508,45 €	Taux Fixe 5,20 %	juillet 2009	non
BNP Paribas	Divers aménagements et notamment informatiques	mars 2004	106 000,00 €	45 683,66 €	Taux Fixe 3,92 %	mars 2007	non
Société Générale	Financement du rachat de POLYTECH	juillet 2005	1 500 000,00 €	1 430 035,07 €	Taux Fixe 2,90 %	juillet 2010	non
BNP Paribas	Financement de matériels d'essais	août 2005	400 000,00 €	368 349,08 €	Taux Fixe 2,80 %	octobre 2009	non
ANVAR *	Financement Recherche	avril 2003	210 000,00 €	160 000,00 €	-	juin 2007	non

* : échancier : 70 K€ le 30 juin 2006 et 90 Ke le 30 juin 2007

En dehors des engagements habituels sur ce type de prêts (remboursement, respect de l'échéancier, information des banques,...), CEDIP INFRARED SYSTEMS s'est engagé auprès de la Société Générale dans le cadre du prêts formé en 2005 pour un montant de 1,5 millions d'euros à ne pas céder les titres de sa filiale POLYTECH pendant la durée du prêt sans accord préalable de la banque, ni à faire souscrire à sa filiale de nouveaux prêts sans accord préalable.

Il est précisé que le différentiel entre le cumul des emprunts restant dus au 31 décembre 2005 présentés dans le tableau ci-dessus (environ 2,12 millions d'euros) et l'information figurant dans les comptes consolidés (environ 2,47 millions d'euros) correspond essentiellement à des dettes financières diverses dont les montants restant toutefois non significatifs (inférieurs à 50 K€).

✓ **Covenants financiers**

Néant.

✓ **Capacité d'accès au crédit**

CEDIP INFRARED SYSTEMS bénéficie aujourd'hui d'une ligne ouverte d'escompte pour un montant de 152 500 euros auprès de BNP Paribas selon les conditions suivantes : euribor 3 mois + 1 %.

Au 15 avril 2006, la Société n'a pas fait usage de cette possibilité pour se financer.

4.5.2. Risques de taux de change

Au cours de l'exercice 2005, CEDIP INFRARED SYSTEMS a fait l'acquisition d'une société suédoise, POLYTECH. L'activité de cette filiale représente aujourd'hui environ 20 % du chiffre d'affaires du Groupe. Une évolution défavorable de la parité Euro / Couronne suédoise pourrait avoir un impact négatif sur le niveau d'activité et les états consolidés du Groupe exprimés en euros au cours des prochains exercices.

Par ailleurs, il est rappelé que dans le cadre de l'opération d'acquisition de POLYTECH, il a été convenu entre les parties un complément de prix en fonction des résultats à venir sur cette société. Le prix d'acquisition est susceptible d'être majoré d'un montant maximum de 27,6 millions de couronnes suédoises. Une évolution défavorable de la parité Euro / Couronne suédoise pourrait avoir un impact négatif sur ce engagement, comptabilisé au niveau des dettes sur immobilisations des comptes consolidés clos au 31 décembre 2005.

L'information relative au risque de change est complétée par les éléments suivants, notamment sur les devises dollars et livres.

En K€	Bilan Consolidé	SEK	\$	Gb	Euros
Actifs	13 503	1 859	88	108	11 448
Passifs	9 507	3 866	334	21	5 285
Position nette avant gestion	3 996	-2 007	-246	87	6 163
Positions hors bilan	0	0	0	0	0
Position nette après gestion	3 996	-2 007	-246	87	6 163
<i>Evolution de 1 centime d'euros / DEVISE</i>		-187	-3	1	

4.5.3. Risques de taux d'intérêt

Les prêts bancaires indiqués ci-dessus ont été contractés à taux fixe, CEDIP INFRARED SYSTEMS ne peut en conséquence être affecté sur la base des prêts actuellement formés par une évolution défavorable des taux d'intérêts.

Par ailleurs, le Groupe ne possède aucun actif financier significatif (obligations, bons du trésor, autres titres de créances négociables, prêts et avances), et n'est tenu par aucun engagement hors bilan entraînant un risque de taux (prêt-emprunt de titres, contrats à terme de taux, etc.).

4.5.4. Risques sur actions

Non applicable. La gestion de la trésorerie de la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS est faite dans une optique de prudence. La trésorerie disponible de la Société est exclusivement placée auprès d'organismes de placement collectifs en valeurs mobilières opérant sur le marché monétaire.

La réglementation applicable au programme de rachat d'actions étant réservée aux sociétés cotées sur un marché réglementé, CEDIP INFRARED SYSTEMS, du fait de sa cotation sur le marché Alternext d'Euronext Paris ne pourra bénéficier de ses dispositions, sauf aux fins de couvrir certains programmes d'intéressement et d'actionnariat salarié (attribution d'actions gratuites, stock options) conformément à l'article L 225-208 de Code de Commerce.

4.6. Risques juridiques

4.6.1. Réglementation

En dehors des réglementations habituelles applicables (comptables, fiscales ou encore sociales), CEDIP INFRARED SYSTEMS, par la nature de ses activités, est soumis à des dispositions spécifiques relatives au contrôle des exportations des biens et technologies à double usage. Cette réglementation vise à lutter contre la dissémination des armes conventionnelles et la prolifération des armes de destruction massive. Elle s'exerce principalement sur le fondement d'une réglementation européenne en la matière. (Règlement CE 1334/2000 du Conseil du 22 juin 2000 modifié, intégrant les régimes de non prolifération d'armes. Ces

différents régimes ont pour but de contrôler avec précision les exportations de biens stratégiques et éventuellement d'établir des règles de contrôles communes appuyées sur des listes consolidées de produits et technologies. La France participe à tous ces régimes.)

Les biens à double usage correspondent aux produits, logiciels et technologies susceptibles d'avoir une utilisation tant civile que militaire. Un industriel ayant vocation à exporter des biens de ce type est dans l'obligation de déposer une demande d'autorisation. Toute exportation relevant du règlement communautaire est soumise à licence individuelle d'exportation mais peut également bénéficier de formalités simplifiées :

- la licence globale = adaptée aux flux importants, elle permet à son titulaire d'exporter des biens à double usage sans limitation de quantité et de valeur. La société qui en bénéficie doit mettre en place des procédures internes de contrôle ;
- les licences générales = il existe trois types de licences générales pour certaines catégories très précises de biens (biens industriels, produits chimiques, graphite), vers certains pays précisés par arrêtés.

Ces licences ne sont pas applicables à CEDIP INFRARED SYSTEMS, ces réglementations n'étant applicables que pour le compte de très grands exportateurs.

La majorité des biens à double usage de la liste du règlement communautaire peut être exportée vers l'Australie, le Canada, les Etats-Unis, le Japon, la Norvège, la Nouvelle-Zélande et la Suisse sous couvert de l'autorisation générale communautaire d'exportation n° EU 001.

L'instruction des demandes de licence par les ministères techniques peut les conduire à exiger des informations complémentaires telles qu'un certificat d'utilisation finale. Il doit être signée par l'utilisateur final et être conforme au modèle publié. Il permet d'obtenir un certain engagement de la part du client importateur situé dans un pays tiers. Compte tenu des délais d'obtention, il est préférable d'anticiper cette démarche auprès de l'utilisateur final.

Les formalités réalisées auprès des services de la douanes permettent à ces derniers de contrôler toutes les opérations de l'industriel exportant des produits à double usage.

Il est important de signaler que les produits du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS ne dépendent pas à ce jour de la réglementation relative aux matériels de guerre, situation qui pourrait toutefois évoluer en fonction de la requalification des produits existants du Groupe ou en fonction de l'évolution de l'offre produits du Groupe. Une telle évolution pourrait avoir des conséquences sur les démarches réglementaires à gérer par la Société et donc sur les délais de réalisation et de livraison des projets concernés, ce qui engendrerait des décalages de chiffre d'affaires au niveau des données comptables du Groupe.

4.6.2. Risques liés à l'évolution du temps de travail

Des évolutions relatives à une modification du droit du travail pourraient influencer de manière sensible l'activité de CEDIP INFRARED SYSTEMS. Toutefois le Groupe dispose d'une grande réactivité en la matière et s'appuie sur l'ensemble des contrats possibles pour adapter ses capacités humaines avec la charge de travail que doit assumer le Groupe.

Il est à noter qu'un protocole d'accord sur les modalités d'application de l'accord de réduction du temps de travail a été signé entre CEDIP INFRARED SYSTEMS et son personnel salarié en date du 13 décembre 2001 (adaptation de la réduction du temps de travail à une approche annualisée compte tenu des spécificités des métiers de CEDIP INFRARED SYSTEMS et au statut de cadre d'une grande partie des salariés du Groupe). Ainsi, la Société a prévu les aménagements suivants, étant précisé que la durée du temps de travail a été réduite de 39 h à 37 h par semaine dans le cadre du protocole CEDIP INFRARED SYSTEMS :

- un horaire effectif de travail de 38 heures par semaine,
- un contingent de 5,5 jours de repos accordés par année civile

Cette accord a été signé sur la base d'un accord national applicable aux entreprises entrant dans le champ d'application de la convention collective nationale des bureaux d'études techniques, des cabinets d'ingénieurs conseils, et des sociétés de conseils.

4.7. Assurances et couverture des risques

La politique de CEDIP INFRARED SYSTEMS en matière d'assurances l'a conduite à se couvrir sur l'ensemble des risques significatifs auxquels elle est susceptible d'être exposée. Les assurances en cours

couvrent les biens, la responsabilité civile des sociétés du Groupe, selon des conditions habituellement appliquées dans la profession.

Polices en vigueur au 15 mai 2006

Nature de la police d'assurance	Assureur Courtier	Coût annuel	Objet	Montant de la couverture
Responsabilité des Dirigeants	AIG Europe	1 354,00 €	Responsabilité civile individuelle ou solidaire, faute professionnelle, réelle ou alléguée, commise par les assurés dans l'exercice de leurs fonctions de dirigeants	1 000 000,00 €
Responsabilité Civile	AXA France	73 991,00 €	Dommages corporels, matériels et immatériels causés aux tiers, y compris les clients du Groupe	6 000 000,00 €
Biens et Produits Transportés, Expositions	Sun Alliance Assurance et Gerling Konzern	5 175,00 €	Biens et produits transportés, y compris dans le cadre de salons, foires et autres expositions auxquels le Groupe pourrait participer	450 000,00 €
Multirisques Professionnels	CGU	5 752,00 €	Risques liés aux incendies, accidents, vols, bris de matériels - hors pertes d'exploitation	2 300 000,00 €

Ces polices d'assurance concernent l'ensemble des entités du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS, la société mère et ses filiales.

Vie des polices

Le Directeur Administratif et Financier, Monsieur Michel BOULANGER, est chargé de la gestion des dossiers au quotidien et d'informer le courtier en assurances de toute modification notable soumise à déclaration immédiate. Au terme de chaque année, les polices font désormais l'objet de mises à jour et de renégociations.

Le total des primes versées au titre de l'ensemble des polices d'assurances en vigueur en 2005 s'est élevé à environ 86 000 euros.

Le Groupe estime que la nature des risques couverts par ces assurances est conforme à la pratique retenue dans son secteur d'activité, et qu'aucun risque significatif n'est à la connaissance de la Société exclu de sa politique de couverture en la matière.

4.8. Autres risques

Les marchés sur lesquels intervient pour partie le Groupe (Surveillance / Sécurité) relèvent généralement de décisions prises par les Etats (programme gouvernementaux de défense). Il est toutefois précisé que le chiffre d'affaires du Groupe est largement diversifié, et correspond à 85 % à des produits commercialisés à l'international. Ainsi, le chiffre d'affaires du Groupe ne dépend pas des seules décisions gouvernementales françaises ou étrangères en la matière, ces décisions étant prises de manière indépendante par ces Etats, même si certaines décisions peuvent avoir une influence sur le carnet de commandes du Groupe.

Il est précisé que 53 % de l'activité (partie Instrumentation et Contrôle) est réalisée auprès des laboratoires de recherche et de l'industrie, seules les activités Sécurité / Surveillance et Systèmes aéroportés (représentant 47 % du chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2005 – données consolidées pro forma) peuvent être l'objet de commandes pour des grands groupes intervenants dans le cadre de projets étatiques. La Société estime qu'environ 50 % de ses activités dépendent de programmes étatiques, étant rappelé que les produits de CEDIP INFRARED SYSTEMS sont destinés à de grands intégrateurs, ayant eux-mêmes contracté auprès de ces Etats.

Parmi les 10 premiers clients du Groupe figurent SCD et IAI MBT, sociétés israéliennes, pour un montant de chiffre d'affaires cumulé de 1,57 millions d'euros – données consolidées pro forma. De la même manière, environ 50 % de l'activité de ces 2 Groupes peut être assimilée à des contrats étatiques, étant précisé que SCD et IAI MBT ne travaillent pas exclusivement pour le compte de l'Etat d'Israël sur ce type de contrats.

En conséquence de ce qui précède, CEDIP INFRARED SYSTEMS s'estime non dépendante des décisions prises par les Etats dans le cadre de leurs programme d'investissement de sécurité et de défense.

5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1. Histoire et évolution de la société

5.1.1. Raison sociale et nom commercial et siège social de l'émetteur

5.1.1.1. Dénomination Sociale (article 2 des statuts)

La dénomination de la société est CEDIP INFRARED SYSTEMS

5.1.1.2. Siège Social (article 4 des statuts)

Le siège social de la société est fixé au

19, boulevard Georges Bidault – ZI de Paris Est
77 183 Croissy Beaubourg

Téléphone : +33 1 60 37 01 00

Télécopie : +33 1 60 37 80 79

5.1.2. Lieu, date et numéro d'enregistrement de l'émetteur

La Société a été enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Meaux sous le n° 352 527 998 en date du 6 décembre 1989.

5.1.3. Date de constitution et durée de vie de la société

5.1.3.1. Date de constitution

CEDIP INFRARED SYSTEMS a été constitué le 20 octobre 1989.

5.1.3.2. Durée de vie (article 5 des statuts)

La durée de vie de la Société est fixée à 99 ans à compter de son immatriculation au Registre de Commerce et des Sociétés, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

5.1.4. Forme juridique et législation régissant ses activités (articles 1 et 6 des statuts)

Article 1 des statuts :

« La société régie par les présents statuts est une société anonyme (SA) de nationalité française. »

CEDIP INFRARED SYSTEMS est une société de droit français, régie par la loi du 24 juillet 1966.

Rappel de la formation du capital : Article 6 des statuts

« 6-1 Il a été apporté au capital de la société :

- lors de la constitution, une somme de 38 112,25 € (250 000 Francs)
- lors de l'augmentation de capital décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 25 octobre 1999, une somme de 111 887,75€ (733 935,50 Francs) par prélèvement sur les réserves.
- lors de l'augmentation de capital décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 2 octobre 2003, une somme de 350 000€ par prélèvement sur les réserves,
- lors de l'augmentation de capital décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 15 mai 2006, une somme de 2 000 000 € par prélèvement sur le compte « Report à nouveau ».

6-2 Le capital social est fixé à 2 500 000 euros.

Il est divisé en 2 500 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de un (1) euro chacune. »

5.1.5. Exercice Social (article 17 des statuts)

L'année sociale commence le 1^{er} Janvier et finit le 31 Décembre.

5.1.6. Historique de la Société

CEDIP INFRARED SYSTEMS est une société française, figurant parmi les leaders internationaux de la technologie infrarouge. Situé à Croissy-Beaubourg (77) sur le site technologique de Marne-la-Vallée, à l'est de Paris, CEDIP INFRARED SYSTEMS conçoit et développe des caméras et des systèmes infrarouges répondant aux besoins des utilisateurs dans la recherche scientifique, les laboratoires d'études, l'industrie, le domaine médical, la sécurité ainsi que dans les secteurs aéronautiques et militaires, la Société bénéficiant aujourd'hui d'un historique significatif sur ces domaines d'activités.

1989 CEDIP INFRARED SYSTEMS a été fondée en 1989 par Pierre POTET, son actuel Président, ingénieur de l'Université Technologique de Compiègne et Docteur de l'Université de Compiègne en Génie Mécanique, à l'issue de sa thèse de doctorat effectuée à la Direction Générale de l'Armement dans le domaine de l'imagerie infrarouge appliquée au contrôle non destructif des matériaux composites.

Depuis sa création, la Société a pour principal métier le développement et la commercialisation de systèmes de vision infrarouges (optique, électronique et logiciel) et développe des caméras, des systèmes d'instrumentation et des sous-ensembles de très hautes performances destinés à de nombreuses applications : instrumentation, contrôle non destructif, mesure de contraintes, thermographie, diagnostic médical, contrôle de procédés, surveillance et sécurité de zones ou de sites, analyse de signature, ...

1993 La Société s'installe en 1993 sur la Zone Industrielle de Paris-Est, à Croissy Beaubourg, dans des locaux de 1500 m². Une salle blanche d'environ 500 m², équipée des matériels de mesure et de test les plus modernes et les plus performants, est utilisée pour l'assemblage et l'étalonnage des systèmes et caméras infrarouges.

1995 CEDIP INFRARED SYSTEMS poursuit ses travaux de conception et de fabrication de ses propres caméras infrarouges et réalise des développements spécifiques pour le compte de ses clients (banc de caractérisation des détecteurs infrarouge : SAPPHIR, logiciels de thermographie : PTRWIN).

2000 Un nouvel investissement dans l'outil industriel est réalisé et l'entreprise élabore un catalogue de produits standards (caméras JADE, logiciels de thermographie ALTAIR, carte d'imagerie CIRRUS) qui rencontrent immédiatement le succès.

2004 CEDIP INFRARED SYSTEMS décide de franchir une nouvelle étape dans son développement.

En France, CEDIP INFRARED SYSTEMS doit accroître la surface de ses installations pour faire face à la croissance de ses activités. Ainsi, la Société bénéficie d'un nouveau bâtiment de 550 m² sur la zone d'activités de Croissy-Beaubourg et occupe ainsi depuis cette date une surface de plus de 2 000 m².

Ce bâtiment accueille une nouvelle salle blanche plus spacieuse incluant de nouveaux moyens de qualification et de tests. Il comprend également un show-room et une zone d'accueil et de réunion destinée à la réception des clients, partenaires et fournisseurs. CEDIP INFRARED SYSTEMS y réunit régulièrement les membres de son réseau commercial.

Les produits sont distribués sur les cinq continents et la Société entreprend la structuration de son organisation de vente. Un service Marketing est créé pour organiser les opérations de développement commercial en France et à l'étranger et renforcer les actions de communication. Un spécialiste en commerce international est chargé du développement de nouveaux réseaux à l'export. Simultanément, la société consolide ses activités aux USA au travers de partenariats de distribution spécifiques.

Signe de son dynamisme, CEDIP INFRARED SYSTEMS décide d'ouvrir des filiales dans les pays européens clefs, pour se rapprocher des utilisateurs locaux et leur apporter plus de support. C'est en Allemagne que sera installée la première filiale (CEDIP GmbH), à Munich, en Septembre 2004. Elle sera prochainement dotée d'un laboratoire d'étalonnage en température et d'un centre de test de caméra, complétant ainsi la vocation commerciale de cette filiale.

2005 La stratégie d'implantation de filiales est poursuivie et une seconde filiale (CEDIP Ltd) est ouverte en janvier 2005 en Angleterre (Nottingham). Les marchés auxquels s'adresse le

Groupe demande en effet une proximité importante avec les prospects et clients, démarche que CEDIP INFRARED SYSTEMS met en place pas à pas.

En Septembre 2005, un nouveau pas est franchi avec l'acquisition par CEDIP INFRARED SYSTEMS de la société suédoise POLYTECH, spécialisée dans la fabrication de plates-formes de vision infrarouge aéroportées. Les activités des deux sociétés sont en parfaite synergie, CEDIP INFRARED SYSTEMS étant l'un des fournisseurs de POLYTECH en caméras et systèmes d'observation infrarouges. POLYTECH devient ainsi la troisième filiale européenne de CEDIP INFRARED SYSTEMS, au travers du holding CEDIP AB.

5.2. Investissements

5.2.1. Principaux investissements réalisés durant la période couverte

Sur la base des comptes sociaux de CEDIP INFRARED SYSTEMS, les investissements au cours de la période d'observation peuvent être présentés de la manière suivante :

<i>en k€</i>	2003 sociaux	2004 sociaux	2005 sociaux
Investissements incorporels	7	33	21
Investissements corporels	170	100	525
Investissements financiers	15	65	40
TOTAL	192	198	586

L'essentiel des investissements concerne des systèmes et installations techniques dans le cadre du développement des activités de Groupe et des investissements de renouvellement.

L'information relative à cette partie est complétée en rappelant que la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS a réalisé l'acquisition de POLYTECH en 2005 au travers de sa filiale CEDIP AB. Cet investissement représente un montant initial de 2,5 millions d'euros, montant qui serait complété compte tenu de l'accord intervenu entre les parties sur un complément de prix en fonction des résultats à venir sur cette société. Le prix d'acquisition est ainsi susceptible d'être majoré d'un montant maximum de 3 millions d'euros.

Le financement de cette opération a été réalisé pour partie sur fonds propres et pour partie au travers d'un emprunt de 1,5 millions d'euros.

✓ **Politique de financement**

En dehors des éléments évoqués ci-dessus, le Groupe investit de manière régulière pour accroître ses installations techniques, pour partie financées sur fonds propres ou pour partie par emprunts bancaires.

5.2.2. Principaux investissements en cours

Néant.

5.2.3. Politique d'investissements future

CEDIP INFRARED SYSTEMS ne prévoit pas, pour le moment, de réaliser d'investissements significatifs pour les années à venir et pour lesquels les organes de direction de la Société ont pris des engagements fermes.

6. APERCU DES ACTIVITES

6.1. Présentation générale de l'activité de la Société

6.1.1. Présentation de l'activité

Depuis 1989, CEDIP INFRARED SYSTEMS fournit des caméras et systèmes infrarouges de haute performance aux industriels, organismes de recherches et de défense au niveau mondial.

Les différentes technologies mises en place par le Groupe aident activement ses clients dans une grande variété de formation d'images thermiques et d'applications thermographiques comprenant :

- la mesure, l'imagerie et le contrôle de température dans les processus industriels ;
- les contrôles non destructifs ;
- l'analyse de contraintes ;
- les contrôles mécaniques ;
- l'analyse de signatures infrarouges et la surveillance ; et
- l'observation de jour comme de nuit des périmètres sensibles comme cela est demandé dans les domaines de la défense, des agences de sécurité ou encore pour le compte de la sécurité civile.

À travers sa gamme complète de produits, CEDIP INFRARED SYSTEMS fournit un niveau élevé de service et d'appui à l'ensemble de ses clients, essentiellement des grands comptes.

Par des investissements constants dans l'innovation technologique, des équipes de qualité et une infrastructure opérationnelle dédiée à ses clients, l'objectif du Groupe est de devenir le fournisseur de systèmes d'imagerie infrarouge reconnu mondialement.

Développer des systèmes d'imagerie infrarouge nécessite un engagement important dans la fourniture de technologies et solutions de classe internationale, les marchés de ces produits étant mondiaux. L'imagerie infrarouge exige une véritable expertise en optique, en mécanique de précision, en électronique et en logiciels.



Forte de nombreuses années passées à concevoir et fabriquer des produits d'imagerie infrarouge haute technologie, les équipes d'ingénieurs et techniciens de CEDIP INFRARED SYSTEMS maîtrisent l'ensemble de ces domaines.

CEDIP INFRARED SYSTEMS consacre entièrement son énergie à l'imagerie infrarouge afin de garantir à ses clients les technologies et les produits les plus pointus et les plus adaptés à leurs besoins.

6.1.2. Développement récent de l'offre de la Société

CEDIP INFRARED SYSTEMS est depuis de nombreuses années impliquée dans le développement et la commercialisation de caméras et systèmes infrarouge pour des applications industrielles et de sécurité. A travers l'opération de croissance externe réalisée en Juillet 2005 sur les activités de POLYTECH, CEDIP INFRARED SYSTEMS se positionne sur les systèmes d'imagerie aéroportés. Les technologies mises en œuvre sur ces systèmes spécifiques correspondent à la volonté de la Société de développer ses savoir-faire sur des systèmes de plus en plus intégrés et complexes et d'accroître les marchés cibles auxquels le Groupe peut s'adresser. POLYTECH affichait au cours de l'exercice 2005 un chiffre d'affaires de 2,8 millions d'euros pour un résultat d'exploitation de 1,1 millions d'euros.

Grâce au travail des équipes de CEDIP INFRARED SYSTEMS d'une part et de POLYTECH d'autre part, les 2 fondateurs de POLYTECH s'étant engagés à rester opérationnels au sein du Groupe pendant 5 ans, l'intégration des activités de POLYTECH se passe très favorablement, cette dernière bénéficiant des développements réalisés par CEDIP INFRARDE SYSTEMS sur les caméras et autres systèmes optiques,

cœur du savoir faire de CEDIP, CEDIP INFRARED SYSTEMS bénéficiant elle de l'expertise de POLYTECH sur les aspects mécaniques et électroniques des systèmes et la transmission des informations.

Les compétences mises en commun par les deux sociétés doivent permettre au nouvel ensemble de s'attaquer à d'autres marchés que ceux des systèmes aéroportés : systèmes spécifiques pour les navires, systèmes pour les véhicules terrestres...

6.2. Principaux marchés et offres de la Société

6.2.1. Répartition de l'activité de la Société

✓ Répartition de l'activité par pôle d'activité

L'activité du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS se répartit en trois sous-segments d'activité :

- Instrumentation et systèmes de contrôle
- Sécurité et surveillance civile et militaire
- Systèmes d'imagerie aéroportée au travers l'acquisition de POLYTECH au cours de l'exercice 2005.

Une distinction doit effectivement être maintenue entre la partie Sécurité et surveillance civile et militaire et la partie Systèmes d'imagerie aéroportée, ce dernier segment présentant des distinctions techniques importantes (stabilisation, fiabilité maximale, système complet, ...)

Le chiffre d'affaires consolidé pro forma du Groupe s'élève à 16,3 millions d'euros au 31 décembre 2005 et se décompose de la manière suivante :

En K€	2005 pro forma	%
Instrumentation et systèmes de contrôle	8 700	53,4%
Sécurité et surveillance civile et militaire	4 800	29,4%
Systèmes d'imagerie aéroportée	2 800	17,2%
TOTAL	16 300	100,0%

✓ Répartition de l'activité par zone géographique

Les activités du Groupe sont largement tournées vers l'exportation, caractéristique renforcée suite au rachat de POLYTECH. Au travers ses différentes filiales ou via son réseau d'agents distributeurs, CEDIP INFRARED SYSTEMS affiche plus de 85 % de son chiffre d'affaires en dehors des frontières françaises. Cette tendance devrait se poursuivre, notamment grâce à la création probable d'autres entités filiales de CEDIP INFRARED SYSTEMS, notamment sur la zone Asie Pacifique.

En M€	2004 non audité	2005	2005 pro forma	% en 2005 pro forma
France	2,8	2,4	2,4	15,0%
Europe	4,0	3,8	6,1	38,1%
Asie Pacifique	3,8	3,7	3,7	23,1%
Afrique Moyen Orient	0,9	1,3	1,3	8,1%
Amériques	1,5	2,5	2,5	15,6%
TOTAL	13,0	13,7	16,0	100,0%

✓ **Réurrence du chiffre d'affaires**

Les activités de CEDIP INFRARED SYSTEMS correspondent à des ventes de systèmes représentant des investissements ponctuels de ses clients. Si la qualité et l'expertise du Groupe lui permettent d'être de manière régulière sollicité lors des appels d'offres des grands comptes au niveau mondial, CEDIP INFRARED SYSTEMS ne peut afficher de chiffre d'affaires récurrent significatif. Certains contrats pluri-annuels de maintenance sont néanmoins conclus avec des clients pour des niveaux de facturation généralement inférieurs à 10 % du prix de vente des systèmes. Enfin, les prestations liées à la formation des utilisateurs de produits de CEDIP INFRARED SYSTEMS font partie intégrante de leur prix de vente.

✓ **Saisonnalité de l'activité**

Les secteurs d'activités dans lesquels évolue CEDIP INFRARED SYSTEMS ne présentent pas de saisonnalité.

6.2.2. Répartition des marchés et offres de la Société sur ces marchés

Les systèmes infrarouge permettent d'obtenir des visualisations précises des zones d'observation souhaitées grâce aux différentiels de température pouvant exister dans ces zones. Ces systèmes fournissent des données quantitatives (mesures de température) et/ou des données qualitatives (visualisation dans un environnement particulier). Ces technologies ont de très nombreuses applications, civiles et/ou militaires, ces applications s'étant largement multipliées au cours de ces dernières années compte tenu des évolutions technologiques spécifiques réalisées.

Deux principaux facteurs expliquent le développement rapide de ces marchés :

- d'une part, les développements des technologies infrarouge non refroidies ouvrant de nouvelles perspectives en termes de mix produits et d'applications, notamment dans les domaines industriels,
- d'autre part, le fait de pouvoir utiliser des systèmes pour des applications civiles et militaires, ouvrant ainsi des marchés plus larges aux équipes de recherche et développement des groupes impliquant sur ces domaines.

Ces deux facteurs ont eu pour conséquence d'offrir des systèmes plus adaptées aux attentes des utilisateurs dans des conditions tarifaires plus accessibles.

Par ailleurs, les marchés étant aujourd'hui beaucoup plus larges et moins segmentés, les différents acteurs sont entrés dans une phase de concentration, marquée notamment par les opérations de rachat d'Indigo Systems par Flir Systems (2004), les rachats de Wescam, Raytheon, Cincinnati Electronics, Brashear (2004), ITC et Sonora Design Group (2005) par le groupe L-3 Communications ou encore l'acquisition de Diop par Axsys (2005).

Les acteurs Flir Systems et L-3 Communication sont aujourd'hui en tête sur les marchés des systèmes infrarouge, le marché restant néanmoins très ouvert en dehors de ces acteurs, comme le montre la légère baisse de leurs parts de marché au niveau mondial entre 2004 et 2005.

<i>Part de marché - %</i>	2004	2005
Flir Systems	41,3%	38,0%
L-3 Communications	14,0%	12,0%
DRS	3,0%	7,0%
BAE Systems	5,0%	4,0%
MSA	3,0%	3,0%
...		
CEDIP	1,1%	1,6%
<i>Total du marché en M\$</i>	1 168	1 221

Source : Etude Maxtech International, Inc – 2004 – 2005 – 2006

Il est à noter que les marchés de l'imagerie infrarouge restent des marchés très technologiques présentant des barrières à l'entrée importantes, ce qui limite la possibilité d'arrivée de nouveaux intervenants, particulièrement sur les systèmes haut de gamme commercialisés par CEDIP INFRARED SYSTEMS.

✓ **Caméras refroidies vs non refroidies**

Les qualités et avantages des systèmes non refroidis par rapport aux systèmes refroidis sont nombreux : modèle de taille plus petite, plus robuste et fiable, moins complexe techniquement et donc moins cher. En conséquence, les systèmes non refroidis sont de plus en plus privilégiés par les utilisateurs, les systèmes refroidis restant néanmoins les plus performants et donc utilisés pour les applications les plus exigeantes.

Les systèmes non refroidis ne peuvent pas toujours se substituer aux systèmes refroidis, notamment sur certaines applications spécifiques (recherche appliquée, ...). Ainsi, CEDIP INFRARED SYSTEMS reste largement positionné sur le marché des caméras refroidies, systèmes dont les prix de vente sont largement plus élevés que pour les systèmes non refroidis (rapport de 1 à 15 en 2004 selon Maxtech International), ce qui correspond aujourd'hui au positionnement et à l'organisation de la Société. Au titre des exercices 2003, 2004 et 2005, la part de l'activité des caméras refroidies représentait respectivement 90,4 %, 92,1 % et 94,7 %, sur la base des données sociales.

Les applications des caméras non refroidies se multiplient notamment dans l'industrie pour le contrôle des process et la qualité des produits fabriqués, pour la sécurité et les systèmes de surveillance civile, applications de type assez standard ne nécessitant pas forcément de mise au point spécifique.

De manière générale, les systèmes non refroidis devraient ainsi dépasser en termes de taille de marché les systèmes refroidis au cours de l'année 2006 (selon Maxtech International). Sur la période 2003 – 2011, ces systèmes devraient, toujours selon l'étude Maxtech International, croître de plus de 17 % par an. Les systèmes refroidis devraient eux connaître une croissance plus faible, mais proche de 12 % par an dans des volumes toujours très significatifs.

en M\$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Taux de croissance moyen sur la période
Systèmes Refroidis	546	632	706	780	870	972	1 085	1 201	1 342	11,9%
% du marché global	53,7%	54,1%	52,5%	51,3%	50,3%	49,2%	48,1%	46,7%	44,7%	
Systèmes Non Refroidis	471	536	638	740	861	1 004	1 172	1 371	1 659	17,1%
% du marché global	46,3%	45,9%	47,5%	48,7%	49,7%	50,8%	51,9%	53,3%	55,3%	
Total	1 017	1 168	1 344	1 520	1 731	1 976	2 257	2 572	3 001	14,5%

Source : Etude Maxtech International, Inc – 2004 – 2005 – 2006

✓ **Utilisation civile et militaire des systèmes infrarouge**

Les donneurs d'ordres des systèmes infrarouge étaient historiquement les départements de défense des grandes nations, notamment le département américain de la défense. Ces institutions ont largement milité en faveur d'une ouverture des technologies utilisées pour des domaines d'application civiles afin d'offrir aux acteurs de ces secteurs des possibilités d'économies d'échelle et ainsi bénéficier d'une évolution favorable du prix de ces équipements.

Certe, la pression sur les prix des systèmes se fait sentir, particulièrement sur les systèmes bas de gamme, correspondant aux produits commercialisés par des acteurs ayant choisi une stratégie de volume (Flir Systems). Néanmoins, le positionnement de CEDIP INFRARED SYSTEMS, renforcé par l'acquisition de POLYTECH, est surtout accès sur des systèmes complexes (apportant plus de valeur ajoutée au client) et plus complet (software, réseau, stabilisation du système,...). Ainsi, les systèmes haut de gamme doivent voir leur prix de vente bien se comporter compte tenu des technologies toujours plus pointues mises en œuvre. De manière générale, les systèmes proposés par CEDIP INFRARED SYSTEMS affiche un prix moyen de l'ordre de 50 à 60 milliers d'euros dans le domaine de l'instrumentation et du contrôle, et jusqu'à 150 ou 200 milliers d'euros pour des systèmes spécifiques de sécurité et de surveillance civile ou militaire.

6.2.2.1. Instrumentation et systèmes de contrôle

✓ **Présentation de ce marché et de ses évolutions**

Les applications pratiques des technologies infrarouge sont multiples dans les domaines de l'instrumentation et des systèmes de contrôle industriels : imagerie thermique, contrôles de procédés, contrôles non destructifs, mesures de contraintes... Se substituant notamment à des logiciels de calculs dédiés (CATIA de Dassault Systems, par exemple) ou à des tests destructifs, ces technologies présentent de nombreux atouts (contrôle en continu, non destructif, fiabilité, ...) et s'appliquent à de très nombreux secteurs de l'industrie.

A titre d'exemple, le marché automobile pourrait devenir un réel moteur pour l'explosion de la commercialisation de ces systèmes civils. D'une part, la multiplication des modèles et pièces utilisées dans cette industrie implique des niveaux de contrôle et de validation toujours plus performants et automatisés (Toyota a ainsi pris le parti de développer ses moyens de contrôle faisant appel à ces technologies et impose aujourd'hui à ses sous-traitants de suivre cette tendance). D'autre part, les véhicules eux-même pourraient à l'avenir faire appel à des caméras infrarouge dans un souci de sécurité afin de prévenir le conducteur d'un obstacle par exemple.

Selon l'étude Maxtech International, les domaines d'application qui devraient le plus progresser dans les prochaines années sont les applications pour le contrôle des process industriels et les véhicules automobiles. Ce dernier segment devrait ainsi augmenter de plus de 80 % par an au cours des prochaines années pour atteindre un montant de plus de 320 millions de dollars en 2011 au niveau mondial.

✓ **Acteurs intervenants sur ce marché**

Les deux principaux acteurs au niveau mondial de ce segment du marché des systèmes infrarouge sont les suivants :

- Flir Systems : Numéro 1 mondial des systèmes industriels à double usage infrarouge (applications industrielles et sécurité défense), le Groupe s'est constitué grâce à sa croissance interne couplée à des opérations de croissance externe importantes. Flir Systems dispose de solides positions dans le domaine de l'instrumentation au travers de sa division Thermography, celle-ci ayant affiché en 2005 un niveau d'activité de 184 millions de dollars : les applications couvertes par cette division sont comparables à celles de CEDIP INFRARED SYSTEMS : contrôles non destructifs, mesures de contraintes, contrôles de process, recherche,... Le Groupe est entré au cours de ces dernières années dans une stratégie de volume, stratégie diamétralement opposée à celle de CEDIP INFRARED SYSTEMS, le conduisant à mettre à disposition de ses clients des caméras à des tarifications très faibles.

- L-3 Communications : Groupe américain largement diversifié, L-3 Communications est présent sur le marché de l'instrumentation au travers de son pôle dédié : L-3 Infrared Products, ancienne division du Groupe Raytheon acquise en 2004. Les applications des produits de L-3 concernent principalement sur ce segment les caméras thermiques de vision nocturne pour le secteur de l'automobile.

✓ **Offre de la Société sur ce marché**

La stratégie du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS sur le marché de l'instrumentation reste axée sur l'excellence des systèmes développés. Positionnée sur les systèmes très haut de gamme, le Groupe bénéficie du marché récurrent de la recherche et du développement, marché stratégique d'un point de vue technologique. Compte tenu de ce positionnement, CEDIP INFRARED SYSTEMS reste relativement protégé face aux pressions sur le prix de vente des systèmes, pressions qui s'exercent principalement sur les systèmes bas de gamme. Le Groupe doit cependant aujourd'hui accroître ses efforts commerciaux, notamment par le développement d'une approche commerciale en directe, afin de justifier son positionnement technique et argumenter les prix de vente de ses produits. CEDIP INFRARED SYSTEMS reste en contact permanent avec les directions techniques de ses clients, ces services étant les décideurs sur ce type d'achats spécifiques en lieu et place des services achats dédiés qui pourraient exister chez les clients.

Compte tenu des évolutions technologiques évoquées précédemment, les applications industrielles et commerciales de l'imagerie infrarouge se sont largement multipliées au cours de ces dernières années. CEDIP INFRARED SYSTEMS, profitant de son savoir faire et de son expérience dans ces domaines, dispose aujourd'hui d'une offre étendue, qui peut être présentée de la manière suivante, selon différentes applications et gammes de produits répondant aux contraintes spécifiques de chacune de ces applications :

Gamme de produits JADE et AQUAMARINE : Imagerie thermique et contrôle de procédés : Mesure, imagerie et contrôle des températures dans les processus industriels.

Le contrôle des processus d'automatisation et industriels passe par la mesure et l'évaluation des champs de température. Alors que la technologie de surveillance des champs de température existe depuis des années, les industries de fabrication n'ont commencé que récemment à implémenter des caméras infrarouges en usine et ce, grâce à l'émergence de caméras à plan focal matriciel non refroidies dont le coût est aujourd'hui abordable pour de plus en plus d'industriels pour des performances toujours satisfaisantes pour ces applications.

Les caméras de la gamme JADE mises au point par CEDIP INFRARED SYSTEMS, accompagnées notamment des logiciels CIRBUS WIN ou LABVIEW, répondent très largement aux attentes des industriels sur ce segment de marché.



Caméra JADE – J330 R

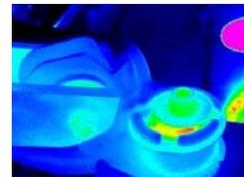
Gamme de produits JADE – SILVER : Contrôles non destructifs : Technique globale rapide de détection des défauts matériels et structurels.

Les procédures de contrôle non destructif des matériaux et des structures par thermographie infrarouge nécessitent de produire une onde de chaleur dans le matériau et d'enregistrer son évolution dans le temps à l'aide de la caméra infrarouge. L'onde thermique peut être générée par illumination photothermique, par excitation mécanique de type ultrasonique ou par génération électromagnétique. Ainsi, lorsque l'onde rencontre un défaut dans la matière, la modification locale de sa propagation peut être détectée par la caméra infrarouge. Ces techniques nécessitent des caméras hautes sensibilités compatibles avec des cadences d'acquisition élevées.

Les produits des gammes JADE ou SILVER répondent à ces spécifications technologiques ce qui permet à CEDIP INFRARED SYSTEMS d'offrir des solutions en adéquation avec ces contraintes. Ces produits sont généralement proposés avec les logiciels associés ALTAIR et LABVIEW, logiciels spécifiques permettant la gestion et l'interprétation des données relevées par les caméras de CEDIP.

Gamme de produits JADE – SILVER : Analyses et mesures de contraintes et contrôles mécaniques : Systèmes de caméra destinés à l'imagerie sans contact des contraintes matérielles et structurelles pour évaluation des dommages

À partir d'une caméra hautes performances à plan focal matriciel (Gamme JADE ou SILVER) et du logiciel de traitement des images numériques (ALTAIR), l'offre de CEDIP INFRARED SYSTEMS en matière de suivi et d'analyse des contraintes mécaniques fournit des images haute qualité des zones de contrainte dans les matériaux et les structures en situation de charge dynamique. Ces images des contraintes sont fournies en temps réel grâce à l'effet thermoélastique qui détecte la relation linéaire entre les changements de température induits par la charge et la contrainte à la surface du matériau.

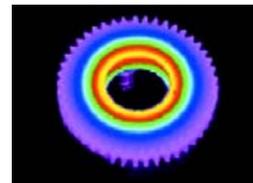


Visualisation de contraintes au travers du logiciel ALTAIR

Par ailleurs, en fonction des attentes et spécifications des clients, CEDIP INFRARED SYSTEMS dispose d'une réponse appropriée et couvre ainsi des segments de marché larges grâce à la gamme étendue de ses produits, logiciels et services associés :

Ensemble de la gamme de produits de CEDIP INFRARED SYSTEMS : Thermographie Infrarouge : Imagerie et mesure de température

La thermographie infrarouge permet d'acquérir des images et de mesurer des températures à partir de mesures de radiations dans les deux principales bandes du spectre infrarouge, 3-5 μm et 8-12 μm . Les systèmes de thermographie de CEDIP INFRARED SYSTEMS, faciles à utiliser, offrent une qualité d'image irréprochable, bien supérieure à des caméras moins sensibles. Avec le logiciel associé ALTAIR, l'enregistrement en temps réel et le stockage sur un disque dur permet de saisir des événements thermiques fugitifs.



Visualisation de la qualité de pièces mécaniques

Ensemble de la gamme de produits de CEDIP INFRARED SYSTEMS : Recherche & Développement : Mesure, analyse et développement de technologies avancées grâce aux caméras infrarouges

Les caméras infrarouge hautes performances se révèlent d'une grande utilité non seulement pour mesurer la température, mais également pour réaliser toutes sortes d'études, depuis des analyses thermodynamiques jusqu'à la validation des éléments finis, en passant par les interactions laser. Les caméras et systèmes développés par CEDIP INFRARED SYSTEMS sont conçus par des scientifiques pour des scientifiques, avec l'ambition de toujours offrir l'instrument le plus performant à un prix abordable.

6.2.2.2. Sécurité et surveillance civile et militaire

✓ **Présentation de ce marché et de ses évolutions**

Le marché de la surveillance et de la sécurité civile et militaire est un segment important pour les applications de caméras infrarouge, poussé par le contexte géopolitique dégradé qu'a connu la planète ces dernières années. Celui-ci regroupe les systèmes de surveillance des forces de police, des forces armées, des pompiers... et a largement profité lui aussi de l'évolution à la baisse du prix de vente des produits. Ainsi, lorsque la vie de pompiers ou de civils est en jeu, il est impératif pour les forces de secours de disposer de matériel efficace et fiable pour leurs interventions.

Les systèmes non refroidis sont particulièrement adaptés pour des utilisations simples et récurrentes. Leur petite taille et leur maniabilité peuvent ainsi faire de ces systèmes des équipements précieux pour les forces de police ou pour les forces armées. Ces marchés devraient présenter dans les années à venir des niveaux de croissance d'environ 15 % par an, selon l'étude Maxtech International, pour un montant global attendu proche de 400 millions de dollars en 2011.

Les systèmes refroidis restent eux privilégiés pour des utilisations plus exigeantes, notamment en matière d'observations à longue distance (surveillance d'un point sensible par des militaires, surveillance des frontières,...). Ces marchés, toujours selon l'étude Maxtech International, devraient eux-aussi progresser fortement, à des niveaux supérieurs à 15 % par an d'ici 2011.

✓ **Acteurs intervenants sur ce marché**

Les acteurs significatifs au niveau mondial sur ce segment du marché sont les suivants :

- Flir Systems : Numéro 1 mondial des systèmes industriels à double usage infrarouge (applications industrielles et sécurité défense), le Groupe s'est constitué grâce à sa croissance interne couplée à des opérations de croissance externe importante. Dans le segment de la sécurité / surveillance, le Groupe a réalisé en 2005 environ 325 millions de dollars de chiffre d'affaires (en incluant l'offre de systèmes aéroportés), démontrant la place prépondérante de ce Groupe sur ce marché. Les applications du Groupe incluent ainsi des systèmes fixes, plus ou moins longue portée, mais également des produits mobiles (terrestres, aéroportés et maritimes).

- L-3 Communications : Groupe américain largement diversifié, L-3 Communications est présent sur le marché de la sécurité au travers de son pôle dédié : L-3 Cincinnati Electronics. Ses produits présentent les applications classiques de surveillance et de sécurité, principalement à usage militaire. Toutefois, le Groupe est également présent dans le segment de la sécurité et surveillance civile via L-3 Infrared Products avec des produits à applications pour les forces de polices ou encore pour les pompiers.

- Axsys : La plupart des produits développés et commercialisés par cet intervenant américain sont des systèmes à usage surveillance / sécurité, même si le Groupe dispose également d'une offre significative sur le marché Incendie, marché sur lequel CEDIP INFRARED SYSTEMS n'intervient pas, faute de marge suffisante sur ce type de produits. Axsys a également développé une offre OEM, à l'image de l'approche suivie par CEDIP INFRARED SYSTEMS sur une partie de son activité. Cet acteur a réalisé en 2005 un chiffre d'affaires d'environ 108 millions de dollars.

- DRS Technologies : Spécialiste des systèmes de surveillance et sécurité civile et militaire, le Groupe américain est un acteur majeur pour l'armée américaine au travers de plusieurs programmes d'équipement importants. DRS Technologies, pour l'ensemble de ses systèmes de sécurité et surveillance, y compris systèmes connexes, a affiché en 2005 un chiffre d'affaires de plus de 700 millions de dollars.

✓ **Offre de la Société sur ce marché**

Comme pour les marchés industriels, CEDIP INFRARED SYSTEMS offre aujourd'hui une gamme étendue de produits et systèmes intégrés couvrant les marchés de la sécurité et de la surveillance. Cette offre est généralement proposée à des intégrateurs ou à des systèmes de très haut rang, CEDIP INFRARED SYSTEMS intervenant alors comme fournisseur de la brique « optronique » au sein de l'offre globale de ces

grands groupes (Thales, Sagem, ...). La gamme de produits du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS peut être présentée aujourd'hui de la manière suivante :

Gamme de produits PHAROS, EMERALD et RUBY : Défense et sécurité : Observer et suivre dans l'obscurité totale et dans des conditions météorologiques extrêmes avec des caméras portables ou des caméras longue portée

La technologie infrarouge permet de réaliser des observations en pleine nuit et dans les conditions météo les plus difficiles. Depuis le sol, les airs ou des plates-formes navales, les caméras de CEDIP INFRARED SYSTEMS garantissent une détection plus ou moins longue portée des objectifs et une sensibilité maximale.



Observation d'un objectif civil ou militaire

Ces systèmes sont conçues et adaptés pour des utilisations en environnements extrêmes, conformément aux attentes des clients civils et militaires pour ces applications.

Pour ces applications, les systèmes de CEDIP INFRARED SYSTEMS sont généralement complétés par le logiciel SATIR de gestion des informations.

Gamme de produits ORION, PHAROS, EMERALD LR, JADE LR ou encore SILVER : Analyse de signatures infrarouge : Mesure des signatures infrarouge multispectrales des avions, navires et véhicules au sol en mouvement

CEDIP INFRARED SYSTEMS offre une gamme complète de dispositifs d'acquisition d'images opérant dans les trois longueurs d'onde infrarouge principales : 1-2,5 μm (SWIR), 3-5 μm (MWIR) et 8-12 μm (LWIR). Un dispositif plus évolué, la caméra ORION réalise des analyses et enregistrements d'image simultanés dans plusieurs longueurs d'onde.



Signature infrarouge d'un avion

Enfin, le couplage des systèmes de caméras de CEDIP au logiciel d'analyse et de reconnaissance SATIR permet au Groupe de s'adresser aux utilisateurs qui souhaitent un système clés en main, capable de piloter des capteurs hétérogènes sur le terrain et de stocker et traiter d'importants volumes d'images.

Gamme de produits ORION, PHAROS, EMERALD, RUBY et JADE : Trajectographie, signatures infrarouge : Poursuite et détermination de trajectoires de cibles en mouvement dans les bandes IR

Les caméras infrarouges du Groupe sont largement utilisées pour suivre des objets en mouvement au sol ou en vol, avions ou roquettes. La signature infrarouge typique des moteurs de jet est facile à détecter à longue distance. Les caméras de CEDIP INFRARED SYSTEMS sont équipées de sorties vidéo analogiques et de sorties numériques qui peuvent être utilisées directement par la plupart des systèmes de poursuite du marché.

6.2.2.3. Systèmes d'imagerie aéroportée

✓ **Présentation de ce marché et de ses évolutions**

Le marché des systèmes d'imagerie aéroportée est un marché important pour les différents acteurs de l'imagerie infrarouge : les systèmes développés pour ce marché sont généralement à la pointe de ce qui peut être fait en la matière, intégrés dans des mécaniques complexes (technologies appliquées de type mécatroniques, asservissements) et dont le prix de vente est largement supérieur à la moyenne des systèmes vendus dans le monde.

Parmi les secteurs et applications les plus porteurs pour les années à venir, les systèmes aéroportés refroidis devraient rester d'une grande importance en volume pour le secteur, qu'ils soient d'applications civiles ou militaires. Ce segment devrait ainsi connaître des niveaux de croissance annuel entre 2005 et 2011 de plus de 11 % par an avec un total de marché atteignant alors plus de 850 millions de dollars, soit environ 28 % du marché mondial des systèmes infrarouge, quels qu'ils soient.

✓ **Acteurs intervenants sur ce marché**

Les acteurs principaux au niveau des systèmes aéroportés au niveau mondial sont les suivants :

- Flir Systems : Numéro 1 mondial des systèmes industriels à double usage infrarouge (applications industrielles et sécurité défense), le Groupe s'est constitué grâce à sa croissance interne couplée à des opérations de croissance externe importantes. Flir Systems dispose au sein de sa division Imaging une offre de systèmes aéroportés (systèmes gyrostabilisés).

- L-3 Communications : Groupe américain largement diversifié, L-3 Communications est présent sur le marché des systèmes aéroportés via son pôle L-3 Wescam. Le Groupe L-3 a ainsi fait l'acquisition des compétences spécifiques en matière de systèmes gyrostabilisés grâce à l'acquisition de l'entité Wescam en 2002. Le Groupe fournit aujourd'hui des systèmes complets gyrostabilisés pour des applications de surveillance civile et militaire, et système de contrôle.

- DRS Technologies : Spécialiste des systèmes de surveillance et sécurité civile et militaire, le Groupe américain est un acteur majeur pour l'armée américaine au travers de plusieurs programmes d'équipement importants. Le Groupe est fournisseur de sous systèmes auprès de Lockheed Martin pour les hélicoptères américains Apache

✓ **Offre de la Société sur ce marché**

CEDIP INFRARED SYSTEMS offre aujourd'hui une gamme étendue de produits et systèmes intégrés couvrant les marchés des systèmes d'imagerie aéroportée, bénéficiant ainsi de l'acquisition de POLYTECH avec notamment ses produits CORONA ou COBOLT.

Gamme de produits CORONA, KELVIN ou encore COBOLT : Imagerie aéroportée

Grâce notamment à l'acquisition de POLYTECH réalisée en juillet 2005, le Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS peut aujourd'hui offrir à ses clients des systèmes d'imagerie aéroportée de grande qualité, bénéficiant ainsi du savoir faire des équipes de POLYTECH en matière de mécanique et asservissement. Les gammes de produits CORONA (inspection des lignes haute tension) ou COBOLT (surveillance et sécurité) offrent ainsi des systèmes complets de grande précision et maniabilité, permettant de satisfaire les exigences des utilisateurs.



Système de caméra aéroportée

L'intégration de POLYTECH au sein du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS représente une réelle opportunité de développement pour le nouvel ensemble sur les systèmes d'imagerie aéroportée. Aujourd'hui largement dominé par Flir Systems, ce segment de marché compte des acteurs tels que Eurocopter ou Agusta qui attendaient l'émergence d'un acteur pouvant offrir une alternative de qualité sur les systèmes aéroportés de sécurité (systèmes dont le prix de vente moyen peut atteindre 200 ou 300 milliers d'euros).

En marge de ces offres dédiées aux marchés d'instrumentation et de contrôle industriels et de la sécurité civile et militaire, CEDIP INFRARED SYSTEMS propose des modules infrarouge pour des intégrateurs et constructeurs. Ainsi, la gamme de modules infrarouge de CEDIP INFRARED SYSTEMS s'adresse aux intégrateurs qui souhaitent développer et construire leurs propres systèmes d'imagerie thermique. Divers modules, avec et sans refroidissement, disponibles dans la bande d'ondes SWIR (0.8-2.5µm), MWIR (3-5µm) et LWIR (8-12µm), ont été mis au point pour des applications de surveillance, de sécurité, de lutte anti-incendie, de surveillance de processus ou de contrôle médicale. Cette stratégie permet à CEDIP INFRARED SYSTEMS de disposer d'une ouverture sur de nouveaux marchés et une certaine exposition au travers du développement de ces partenariats.

6.2.3. Stratégie de la Société sur ces différents marchés et avantages concurrentiels

La stratégie de croissance de CEDIP INFRARED SYSTEMS est basée sur une politique dynamique de développement technologique qui a permis l'introduction régulière de produits et systèmes intégrant les dernières innovations et anticipant les exigences sans cesse croissantes des clients. En raison de son réseau de distribution organisé autour de spécialistes du secteur à travers le monde, le Groupe reste en effet très proche de ses clients et prospects et peut ainsi suivre l'évolution de leurs attentes au quotidien.

✓ **Une stratégie basée sur la recherche et le développement**

CEDIP INFRARED SYSTEMS se positionne comme un expert des technologies infrarouges et réunit de hautes compétences dans de multiples domaines :

- électronique : conception de circuits et de cartes électroniques, composants d'imagerie, traitement temps réel, ...
- optique : conception d'optiques infrarouges hautes performances, modélisation d'optiques,...
- mécanique de précision : conception mécanique et design, modélisation mécanique et thermique 3D ;



- logiciel : développement de logiciel et traitement d'image. Partie qui représente environ 50 % de la valeur des systèmes pour la partie Instrumentation et systèmes de contrôle, contre environ 25 % pour les systèmes de Surveillance et sécurité, les produits de CEDIP INFRARED SYSTEMS étant alors généralement intégrés avec des logiciels développés directement par les intégrateurs.

Le Groupe alloue d'importantes ressources à la recherche et au développement pour concevoir des caméras et des systèmes infrarouges de haut de gamme, souvent destinés à une utilisation dans les conditions les plus sévères.

✓ **Une approche commerciale spécifique**

La proximité avec les clients et les utilisateurs étant une condition essentielle pour CEDIP INFRARED SYSTEMS, le Groupe s'est attachée très tôt à tisser des liens avec des spécialistes des marchés de l'infrarouge sur les cinq continents. Cette stratégie est confortée par une approche marketing au niveau international offrant une bonne visibilité à la Société au travers de publications dans des revues spécialisées sur le domaine d'activité.

Depuis plus de 10 ans, CEDIP INFRARED SYSTEMS a ainsi pu développer des relations solides avec un réseau significatif de distributeurs et représentant à travers le monde. Choisis pour leur capacité à apporter service et assistance aux utilisateurs, ces distributeurs et représentants forment le premier réseau mondial d'experts en imagerie infrarouge ; ils assurent la présence de CEDIP INFRARED SYSTEMS dans plus de 50 pays et contribuent à sa renommée.

CEDIP INFRARED SYSTEMS s'attache à ce que ces contacts soient une remontée d'informations pertinente et efficace pour les équipes du Groupe en matière d'attentes des clients.

Par ailleurs, le Groupe participe à toutes les grandes manifestations spécialisées sur le secteur de l'infrarouge dans le monde pour assurer la promotion de sa technologie et de des produits.



Un réseau d'agents, de représentants et de distributeurs mondial

Au niveau des activités sécurité et surveillance civile et militaire, le Groupe a développé des relations de proximité importantes avec les grands équipementiers mondiaux dans le domaine (Sagem, Thales, EADS, DRS (Etats-Unis), BAE (Angleterre), Zeiss (Allemagne), IAI (Israël)). Ainsi, même si CEDIP INFRARED SYSTEMS ne s'adresse pas directement au client final, la Société dispose d'un retour d'expérience de qualité et préserve ses marges en ajustant ses produits et systèmes aux contraintes les plus importantes fixées par les intégrateurs et/ou les clients finaux.

Cette proximité commerciale est renforcée par la réactivité des équipes du Groupe et de leur capacité à intervenir sans les contraintes réglementaires et administratives que peuvent connaître certains acteurs américains, particulièrement pour les aspects liés à l'entretien des systèmes à travers le monde. Néanmoins, les intervenants américains, certes contraints par la réglementation liée à l'exportation de leurs produits, bénéficient de l'importance de la réglementation américaine en matière d'entrée de produits venant d'industriels étrangers, importante barrière à l'entrée sur ce marché pour les acteurs européens tels que CEDIP INFRARED SYSTEMS.

✓ **Des moyens de production intégrés et gages de qualité pour le client**

CEDIP INFRARED SYSTEMS maîtrise l'ensemble des processus de fabrication de ses matériels, depuis la conception jusqu'à la livraison au client et assure l'assemblage, l'étalonnage et le test final.

L'unité de production de Croissy-Beaubourg, qui pratique les techniques de fabrication les plus strictes en environnement de salle blanche, est équipée de chaînes d'assemblage sophistiquées et de systèmes d'étalonnage et de test parmi les plus performants.

Des techniciens spécialisés réalisent l'assemblage des dispositifs électro-optiques et l'assemblage des composants et sous-ensembles électroniques, dans le respect des normes de qualité internationales certifiées (ISO 9001 – 2000).

Chaque caméra ou système est soumis à un étalonnage radio métrique et à un contrôle de caractéristiques et subit également un cycle de tests climatiques et environnementaux – température, humidité, vibrations, EMI - qui garantissent le très niveau de qualité exigé (matériels « durcis » selon Normes CE et MIL) ainsi que la traçabilité nécessaire.

Les systèmes de calibration régulièrement étalonnés et contrôlés assurent la très grande précision de mesure dans une gamme de températures étendue allant jusqu'à + 1600 °C.

CEDIP INFRARED SYSTEMS ne se positionne donc pas comme un simple assembleur de pièces et de composants pour fabriquer des systèmes infrarouges. La valeur ajoutée par le Groupe réside particulièrement dans le développement, l'optimisation et la qualité des systèmes commercialisés.

Ainsi, CEDIP INFRARED SYSTEMS contrôle entièrement la création des produits, de la conception à la livraison, en passant par la fabrication. Cet engagement nécessite des lignes de montage complexes, des instruments étalonnés, des personnes spécialisées et une véritable mobilisation pour la qualité totale.

Les spécialistes du Groupe assemblent et étalonnent les produits et systèmes dans une salle blanche de 400 m² équipée des technologies de fabrication les plus récentes. Les produits sont soumis à de rigoureux protocoles de test, de vérification et d'étalonnage qui garantissent la qualité finale.

Chaque caméra est étalonnée individuellement dans des salles climatiques à température ambiante et au moyen de corps noirs étalons raccordés. Tous les résultats des mesures sont conservés dans des bases de données de fabrication en vue d'une analyse par les équipes de CEDIP INFRARED SYSTEMS.

CEDIP INFRARED SYSTEMS dispose aujourd'hui de la certification ISO 9001-2000 en complément de sa certification précédente, ISO 9001-1994. Cet audit a été réalisé par le Bureau Veritas Quality International (BVQI). La certification ISO 9001-2000 s'ajoute aux normes française (COFRAQ), britannique (UKAS) et allemande (DAR) et couronne ainsi deux années de planification et de mise en œuvre durant lesquelles les équipes ont structuré les opérations en processus détaillés et élaboré des rapports de contrôle de qualité.

Le nouveau système d'assurance qualité, pleinement opérationnel, est à la base du travail quotidien dans la Société.



✓ **Opportunité et stratégie à moyen terme pour la Société**

L'objectif de CEDIP INFRARED SYSTEMS est de devenir le fournisseur majeur européen d'équipements d'imagerie électro-optiques infrarouges à un horizon de 5 ans. Cette approche répond à un besoin grandissant, besoin que les évolutions technologiques sur le secteur soutiennent.

Les équipements d'imagerie électro-optiques infrarouges sont utilisés dans les secteurs de l'instrumentation et du contrôle d'une part, et dans les secteurs de la défense et de la sécurité d'autre part. Les besoins sont dans ces marchés en forte croissance.

Les grands équipementiers européens de la défense se désintéressent aujourd'hui du secteur des équipements de moyenne gamme, au profit d'un positionnement de systémiers, comme par exemple THALES, EADS, BAe... Ensuite, seuls quelques acteurs américains sont positionnés sur le segment des équipements de défense : Flir Systems, L3C, DRS Technologies, Axsys Technologies. Enfin, l'offre en instrumentation est atomisée entre de petits constructeurs et quelques gros acteurs américains (Flir Systems).

Ces 3 constats offrent des opportunités importantes au Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS. Le Groupe qui possède déjà la base technologique et est un acteur reconnu mais de petite taille au plan international doit aujourd'hui compléter son offre produit et étoffer son réseau commercial pour se développer et conquérir de nouveaux marchés. Des opportunités de croissance externe pourraient également être saisies pour compléter plus rapidement le portefeuille de technologies disponibles pour le Groupe (par exemple transmissions numériques, mécatronique).

De manière plus concrète, CEDIP INFRARED SYSTEMS souhaite ainsi accroître ses ventes internationales tout en augmentant le degré de valeur ajoutée au sein du Groupe via le développement de filiales en propre sur des marchés stratégiques tels que le Japon ou les Etats-Unis. Par ailleurs, des co-entreprises pourraient être développées en Asie, en particulier en Chine, pour favoriser la reconnaissance des savoir faire et l'efficacité commerciale et logistique de CEDIP INFRARED SYSTEMS.

Ces efforts commerciaux devraient notamment être particulièrement importants sur le segment des systèmes de sécurité et de surveillance civile et militaire, profitant spécifiquement de l'offre de POLYTECH et de sa gamme aéroportée et du développement d'équipes techniques dédiées aux problématiques de ce segment de marché.

Une réorganisation des équipes au sein de CEDIP INFRARED SYSTEMS est effectivement en cours afin de mettre en place des équipes techniques et commerciales dédiées à chacun des marchés du Groupe (Instrumentation vs Sécurité-Surveillance), tout en maintenant une équipe de recherche et de développement commune afin de bénéficier de l'expertise et des avancées de chacun des marchés couverts par le Groupe.

6.3. Evénements exceptionnels ayant eu une influence notable sur les activités et les marchés de la Société

En dehors de l'opération d'acquisition des activités de POLYTECH évoquée au paragraphe 6.1.2, aucun événement exceptionnel majeur n'est venu altérer l'offre ou l'évolution des marchés de CEDIP INFRARED SYSTEMS.

6.4. Degré de dépendance de la Société à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication

Les systèmes infrarouge font appel à un certain nombre de produits et technologies, que la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS maîtrise. Ainsi, sur les aspects mécanique, hardware, software, optique (utilisant principalement du Germanium et du Silicium) CEDIP INFRARED SYSTEMS n'est pas dépendant d'un acteur tiers pour le développement de ses systèmes et dispose de compétences fortes en matière d'achat pour sécuriser ses approvisionnements.

L'élément le plus important des systèmes développés par CEDIP INFRARED SYSTEMS reste le détecteur infrarouge, qui représente généralement entre 20 et 30 % du prix des systèmes.



Détecteur infrarouge Sofradir et système de refroidissement associé

Pour cette partie, CEDIP INFRARED SYSTEMS peut faire appel à l'acteur français Sofradir ou à l'acteur israélien Semi Conductor Devices (SCD), le Groupe faisant appel indépendamment à l'un ou l'autre de ses fournisseurs au travers de contrats cadres.

CEDIP INFRARED SYSTEMS dispose aujourd'hui d'importantes relations commerciales avec ces deux acteurs, ce qui représente aujourd'hui une barrière à l'entrée importante pour un nouvel intervenant de l'imagerie infrarouge.

Le Groupe participe ainsi activement au développement très en amont des prochains produits de ces deux groupes Sofradir et SCD.

Il est précisé que la Société n'est pas dépendante de l'un ou l'autre de ses représentants, les dirigeants de CEDIP INFRARED SYSTEMS étant sur les contrats importants largement impliqués dans le processus de vente des produits et services du Groupe.

En dehors de ces aspects, la Société estime n'être dépendante d'aucun autre élément lié à ses activités.

Par ailleurs, CEDIP INFRARED SYSTEMS n'anticipe pas d'évolution technologique majeure visant à remettre en cause le positionnement actuel de la Société.

6.5. Appréciation de la position concurrentielle de la Société

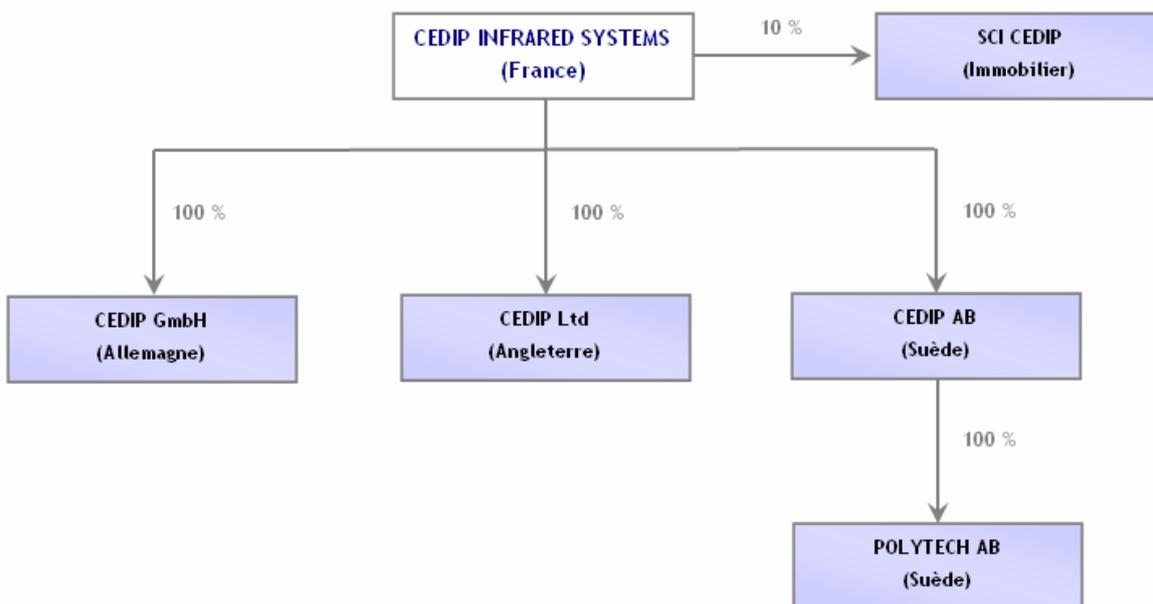
Les données indiquées au paragraphe 6.2.2 relatives à la position concurrentielle de la Société sont issues de l'étude de marché Maxtech International, étude faisant référence sur les secteurs d'activité de CEDIP INFRARED SYSTEMS.

7. ORGANIGRAMME

7.1. Description du Groupe

7.1.1. Structure juridique du Groupe

L'organigramme juridique se présente comme suit :



7.2. Principales filiales de l'émetteur

CEDIP INFRARED SYSTEMS possède trois filiales opérationnelles européennes :

- CEDIP GmbH (Allemagne)

Gesellschaft Mit Beschraankter Haftung Kapital 50 000 euros, dont le siège social est situé à Frankfurter Ring, 193 a, 80 807 Munich Allemagne ;

- CEDIP Ltd (Angleterre)

Company limited by shares 20 000 £, dont le siège social est situé à Carlton Square DBH House (NG4 3 BP) Nottingham, Angleterre ;

- CEDIP AB (Suède)

Société de droit suédois qu capital de 100 000 SEK, détenant elle-même 100 % de POLYTECH AB, dont le siège social est situé à Tullgatan, 8 64032 Malmköping.

Ces trois entités sont détenues à 100 % par CEDIP INFRARED SYSTEMS.

Ces filiales sont entièrement intégrées à la stratégie globale du Groupe, les filiales Anglaise et Allemande correspondant à des activités commerciales, la filiale Suédoise correspondant elle aux activités de POLYTECH reprise courant 2005, soit des activités industrielles et commerciales.

En date du 2 juillet 2004, modifiée par avenant en date des 29 mars 2005 et 1^{er} juillet 2005, les différentes entités du Groupe ont formé une convention de gestion centralisée de trésorerie. A ce titre, CEDIP INFRARED SYSTEMS, agissant comme société centralisatrice, assure la coordination et l'optimisation de la trésorerie affichée par les sociétés du Groupe, leur permettant ainsi de diminuer le coût moyen pondéré de leurs financements et leur assurant une juste rémunération de leurs liquidités. (Cf paragraphe 20.2.3 présentant notamment de rapport spécial du commissaire aux comptes au titre de l'exercice 2005).

Il est à noter qu'un lien capitalistique existe avec la SCI CEDIP, Société Civile Immobilière louant les locaux de Croissy Beaubourg à CEDIP INFRARED SYSTEMS, cette dernière détenant 10 % du capital de cette SCI jusqu'à aujourd'hui. Le solde du capital de cette SCI est détenu par Messieurs Pierre POTET et Philippe DARSEES, dirigeants et actionnaires de CEDIP INFRARED SYSTEMS.

La Société a engagé un processus visant à couper ce lien capitalistique, et cela avant le 30 septembre 2006. A ce titre, une analyse indépendante réalisée par la cabinet Atisreal Expertise a été réalisée courant mars 2006, cette analyse conduisant à une valeur vénale « occupé » du bien d'environ 835 000 euros, hors droits.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1. Propriétés immobilières louées

Pour les besoins de ses activités, CEDIP INFRARED SYSTEMS a signé divers contrats de bail, détaillés comme suit, et selon les différents sites d'activité du Groupe.

Implantations	Adresse	Activité sur le site	Propriétaire	Surface	Loyer annuel
CEDIP INFRARED SYSTEMS	19, Boulevard Georges Bidault, 77 183 Croissy Beaubourg	Siège et opérationnel	SCI CEDIP, propriété à 90 % de Messieurs POTET et DARSES	740 m ² + places de parkings	84 000,00 €
	19, Boulevard Georges Bidault, 77 183 Croissy Beaubourg	Siège et opérationnel	SCI EXPANMURS, propriété à 100 % de Messieurs POTET et DARSES	475 m ² + places de parkings	60 000,00 €
CEDIP GmbH	Frankfurter Ring, 193 a, 80 807 Munich Allemagne	Représentation commerciale	Externe	40 m ²	6 638,00 €
CEDIP Limited	Carlton Square DBH House (NG4 3 BP) Nottingham, Angleterre	Représentation commerciale	Externe	10 m ²	3 175,00 £
CEDIP AB	Tullgatant, 8 64032 Malmkoping	Opérationnel	Externe	300 m ²	19 300,00 €

L'ensemble de ces contrats sont des contrats de bail de droit commun, généralement formés pour 9 années, avec, en ce qui concerne les locaux propriétés de la SCI CEDIP, une faculté de résiliation tous les 3 ans moyennant un préavis de 6 mois (Cette disposition n'est pas prévue dans le cadre du contrat formée entre CEDIP INFRARED SYSTEMS et la SCI EXPANMURS). Ces contrats comportent par ailleurs des clauses d'indexation du loyer prévoyant une variation du loyer dans la même proportion que l'indice du coût de construction publié par l'Institut National des Statistiques et Etudes Economiques.

Ces locations de locaux constituent une part relativement modeste dans les charges du Groupe.

Ces opérations seront détaillées ci-après dans le paragraphe 19 de la partie 1 « Opérations avec des apparentés ».

Dans le cadre du projet visant à couper le lien capitalistique existant entre CEDIP INFRARED SYSTEMS et la SCI CEDIP, une analyse indépendante réalisée par la cabinet Atisreal Expertise a été réalisée courant mars 2006, cette analyse conduisant à une valeur vénale « occupé » du bien d'environ 835 000 euros, hors droits.

Il est précisé que cette analyse fait mention de valeurs locatives moyennes selon l'usage des locaux dans l'environnement proche des locaux occupés par la Société selon la segmentation suivante :

- bureaux : entre 90 et 100 €/ HT / HC / M² / an
- locaux d'activités : entre 60 et 70 €/ HT / HC / M² / an

Sur cette base, le loyer théorique appliqué à la SCI CEDIP est estimé à 68 000 €/ an, celui appliqué à la SCI EXPANMURS est lui estimé à 45 000 €/ an.

Il est rappelé que les loyers perçus dans le cadre des relations entre CEDIP INFRARED SYSTEMS et ces entités SCI sont de respectivement 84 000 €/ an et 60 000 €/ an, soit une prime d'environ 23 et 33 %.

Cette observation est à relativiser au regard de la valeur d'usage correspondant à l'installation de longue date de la Société au sein de ces locaux, regroupés et offrant ainsi un ensemble de plus de 1 200 M²

d'installations et de bureaux en parfaite adéquation avec les attentes de CEDIP INFRARED SYSTEMS. Les locaux sont également pourvus de matériels d'air conditionné et des salles blanches y ont été installées. Ainsi les surfaces dites d'activités sont équipées pour une utilisation de laboratoire.

Ainsi, le cabinet Atisreal Expertise reprend les éléments favorables suivants par rapport aux locaux de la SCI CEDIP :

- l'implantation dans l'une des zones tertiaires de la commune,
- la bonne desserte par voie routière, - le bon état général des locaux,
- la bonne fonctionnalité et le bon niveau d'équipement des locaux,
- le nombre suffisant de parking,

Tout en relevant les éléments défavorables suivants :

- le faible nombre des habitants de la commune,
- la concurrence tertiaire exercée par la commune de Mitry Mory,
- le caractère mixte des locaux (la surface de bureaux est équivalente à celle de l'activité).

Les 1er et 3ème éléments défavorables sont relativement peu applicable au cas de CEDIP INFRARED SYSTEMS, le groupe n'ayant pas de besoin excessif en terme d'effectifs et la répartition des surfaces des locaux correspondant bien à son métier : recherche et développement (bureaux) et postes d'assemblage...

En conséquence, les primes consenties par CEDIP INFRARED SYSTEMS ne paraissent pas déconnectées de la réalité et des valeurs d'usage que le Groupe peut avoir de ces locaux.

Toutefois, les dirigeants des SCI CEDIP et EXPANMURS se sont engagés, sur la base des conclusions de l'expertise évoquée ci-dessus, à revoir les loyers perçus au titre des locaux loués à CEDIP INFRARED SYSTEMS de manière à ce qu'ils soient en accord avec les conditions de marché, et ce avant le 30 septembre 2006

8.2. Question environnementale

A la connaissance de la Société, aucun facteur de nature environnementale n'a eu ou n'est susceptible d'influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de CEDIP INFRARED SYSTEMS.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

L'examen de la situation financière du Groupe se base sur les états financiers suivants :

- Des comptes sociaux de CEDIP INFRARED SYSTEMS au titre des exercices 2003, 2004 et 2005 sur 12 mois clos au 31 décembre de chaque année,
- Des comptes consolidés de CEDIP INFRARED SYSTEMS clos au 31 décembre 2004 (non audités) et 31 décembre 2005,
- Des comptes consolidés pro forma du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS clos au 31 décembre 2005 sur une période allant du 1^{er} janvier 2005 au 31 décembre 2005 intégrant 12 mois d'activité pour la Société POLYTECH.

9.1. Examen de la situation financière et du résultat au cours des exercices 2003, 2004 et 2005

<i>En K€</i>	2003 sociaux	2004 sociaux	2005 sociaux	2004 consolidés non audités	2005 consolidés	2005 pro forma
Chiffre d'affaires	11 507	12 965	13 168	12 965	13 735	15 979
Résultat d'exploitation	4 043	3 654	2 900	3 605	2 902	4 202
Marge d'exploitation	35,1%	28,2%	22,0%	27,8%	21,1%	26,3%
Résultat financier	10	61	102	31	44	20
Résultat net	2 671	2 629	2 182	2 529	1 890	2 569

9.1.1. Evolution du niveau de chiffre d'affaires

Au cours de la période d'observation, de 2003 à 2005, le niveau d'activité du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS a augmenté de près de 10 % par an sur la base des comptes consolidés 2005 vs comptes sociaux 2003, et de près de 18 % par an en considérant les comptes consolidés pro forma 2005.

Il est rappelé que la pertinence des comptes sociaux 2003 est justifiée compte tenu de l'ouverture des filiales anglaise et allemande uniquement au cours des exercices 2004 et 2005, respectivement.

Cette évolution à la hausse de l'activité correspond à l'accompagnement par la Société de la croissance des marchés sur lesquels elle intervient, et du développement de son offre de produits et services au cours de la période. Ainsi, la gamme de produits SILVER a porté à la hausse le chiffre d'affaires de la partie Instrumentation. Par ailleurs, le déploiement du Groupe à l'international a été soutenu par l'ouverture de filiales en propre, en Allemagne et en Angleterre.

L'acquisition des activités de POLYTECH réalisée en 2005 permet aujourd'hui au Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS d'afficher au cours de l'exercice 2005 un niveau d'activité proche de 16 millions d'euros, sur la base des informations consolidées pro forma.

9.1.2. Evolution du niveau de rentabilité d'exploitation

En K€	2003 sociaux	2004 sociaux	2005 sociaux	2004 consolidés non audités	2005 consolidés	2005 pro forma
Achat matières premières et autres approvisionnements	3 877	5 114	4 914	5 114	5 021	5 704
Autres charges d'exploitation	1 554	2 013	2 253	1 838	2 411	2 534
Impôts et taxes	72	195	213	211	228	228
Charges de personnel	1 792	2 209	2 593	2 256	2 952	3 128
Dotations aux amortissements et provisions	522	317	643	169	466	479
TOTAL Charges opérationnelles courantes	7 817	9 848	10 616	9 588	11 078	12 073
% de Charges courantes / Chiffre d'affaires	67,9%	76,0%	80,6%	74,0%	80,7%	75,6%

Une évolution du mix produits a conduit à des achats et autres approvisionnements sur les produits commercialisés par le Groupe, et particulier pour les achats de stocks tampons de composants optiques et de détecteurs infrarouge pour produits standards, sans toutefois dégrader la marge brute du Groupe au cours de la période d'observation.

Au cours des 3 derniers exercices, CEDIP INFRARED SYSTEMS a toujours affiché des niveaux de rentabilité d'exploitation très importants, démontrant ainsi la valeur ajoutée apportée à ses clients. Ainsi, le niveau de rentabilité d'exploitation affiché par le Groupe sur la base des données consolidées pro forma ressort à plus de 26 % du chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2005.

Il faut toutefois signaler une certaine érosion compte tenu notamment des éléments suivants :

- des efforts de recherche et développement impliquant le recrutement de personnel qualifié (ingénieurs et techniciens) conduisant à une évolution plus rapide des charges de personnel que du niveau d'activité, ces efforts de développement s'étalant sur plusieurs exercices avec des retours sur investissement à moyen terme ;

En K€	2003	2004	2005
Dépenses de personnel	329	565	558
Dépenses de fonctionnement	247	423	418
TOTAL	576	988	976
En % du chiffre d'affaires - CEDIP SA	5,0%	7,6%	7,2%

- des charges de structures (loyers, honoraires, marketing,...) traduisant le développement du Groupe et la préparation de la phase de croissance attendue sur les prochains exercices.

Il est précisé que l'intégration de POLYTECH a un effet positif sur les niveaux de marges affichés par le Groupe sur l'ensemble de l'année 2005, la marge d'exploitation sur la base des données consolidées pro forma étant de 26,3 % du chiffre d'affaires, contre un niveau de 21,1 % sur la base des comptes consolidés. Ceci correspond à des niveaux de facturation importants enregistrés au cours du premier semestre 2005 avec des projets significatifs permettant ainsi à POLYTECH d'afficher des marges confortables sur cette période.

9.1.3. Evolution du niveau de rentabilité nette

Les résultats financiers et exceptionnels au cours de la période d'observation n'ayant pas d'impact significatif, le résultat net du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS est en phase avec le résultat d'exploitation affiché pour chacun des exercices considérés.

Il est précisé qu'au niveau des comptes consolidés, le résultat net est impacté des amortissements des écarts d'acquisition liés à l'opération POLYTECH, pour un montant de 227 K€ pour les comptes consolidés 2005 et pour un montant de 453 K€ en ce qui concerne les comptes consolidés pro forma 2005.

9.2. Facteurs de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique pouvant influencer sensiblement les opérations du Groupe

Les marchés sur lesquels intervient pour partie le Groupe (Surveillance / Sécurité) relèvent généralement de décisions prises par les Etats (programme gouvernementaux de défense). Il est toutefois précisé que le chiffre d'affaires du Groupe est largement diversifié, et correspond à 85 % à des produits commercialisés à l'international. Ainsi, le chiffre d'affaires du Groupe ne dépend pas des seules décisions gouvernementales françaises ou étrangères en la matière, ces décisions étant prises de manière indépendante par ces Etats, même si certaines décisions peuvent avoir une influence sur le carnet de commandes du Groupe.

Il est précisé que 53 % de l'activité (partie Instrumentation et Contrôle) est réalisée auprès des laboratoires de recherche et de l'industrie, seules les activités Sécurité / Surveillance et Systèmes aéroportés (représentant 47 % du chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2005 – données consolidées pro forma) peuvent être l'objet de commandes pour des grands groupes intervenants dans le cadre de projets étatiques. La Société estime qu'environ 50 % de ses activités dépendent de programmes étatiques, étant rappelé que les produits de CEDIP INFRARED SYSTEMS sont destinés à de grands intégrateurs, ayant eux-mêmes contracté auprès de ces Etats.

Parmi les 10 premiers clients du Groupe figurent SCD et IAI MBT, sociétés israéliennes, pour un montant de chiffre d'affaires cumulé de 1,57 millions d'euros – données consolidées pro forma. De la même manière, environ 50 % de l'activité de ces 2 Groupes peut être assimilée à des contrats étatiques, étant précisé que SCD et IAI MBT ne travaillent pas exclusivement pour le compte de l'Etat d'Israël sur ce type de contrats.

En conséquence de ce qui précède, CEDIP INFRARED SYSTEMS s'estime non dépendante des décisions prises par les Etats dans le cadre de leurs programme d'investissement de sécurité et de défense.

En dehors de ces aspects, la Société n'identifie pas à ce jour de facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique susceptible d'influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de CEDIP INFRARED SYSTEMS.

9.3. Informations complémentaires

9.3.1. Engagements hors bilan

Dans le cadre de l'opération d'acquisition de POLYTECH, opération réalisée en 2005, il a été convenu entre les parties un complément de prix en fonction des résultats à venir sur cette société.

Le prix d'acquisition sera ainsi majoré d'un montant maximum de 3 millions d'euros. Compte tenu des hypothèses de résultat retenues, le paiement d'un complément de prix a été considéré comme fortement probable et a été ainsi comptabilisé en dette sur immobilisations pour un montant de 2,9 millions d'euros.

Le calcul du complément de prix peut se décomposer de la manière suivante :

- 50 % de l'EBITDA de la société POLYTECH au titre de l'exercice 2005, montant devant être versé au premier trimestre 2006 ;
- 30 % de l'EBITDA de la société POLYTECH au titre de l'exercice 2006, si le chiffre d'affaires est inférieur à 3,55 millions d'euros sur cet exercice, et 50 % de l'EBITDA si le chiffre d'affaires est supérieur à ce montant, montant devant être versé au premier trimestre 2007 ;
- 30 % de l'EBITDA de la société POLYTECH au titre de l'exercice 2007, si le chiffre d'affaires est inférieur à 3,98 millions d'euros sur cet exercice, et 50 % de l'EBITDA si le chiffre d'affaires est supérieur à ce montant, montant devant être versé au premier trimestre 2008 ;
- 40 % de l'EBITDA de la société POLYTECH au titre de l'exercice 2008, montant devant être versé au premier trimestre 2009 ;
- 40 % de l'EBITDA de la société POLYTECH au titre de l'exercice 2009, montant devant être versé au premier trimestre 2010.

(EBITDA : résultat d'exploitation augmenté des dotations aux amortissements et provisions).

Le Groupe n'affiche ainsi aucun engagement hors bilan donnés, du fait de cette position au niveau de ses comptes consolidés au 31 décembre 2005. Aucun engagement hors bilan était affiché au 31 décembre 2004.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1. Capitaux propres de l'émetteur

L'évolution des capitaux propres du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS a bénéficié des résultats dégagés par l'activité. Ainsi, les capitaux propres ont été portés de 7,8 millions d'euros au 31 décembre 2004, à 9,6 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Il est à noter qu'un dividende de 100 K€ a été mis en paiement au titre de l'exercice 2004 en juin 2005.

Aucune augmentation de capital en numéraire ou par apport d'actifs n'a été réalisée au cours de la période d'observation. Le tableau de variation des capitaux propres, sur une base consolidée au cours de l'exercice 2005 se présente comme suit :

En K€	Capital	Prime d'émission	Ecart de conversion	Réserves Consolidées	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires
Au 1er janvier 2005	500	-	-	7 310	7 810	22
Règlements sur les actifs				-5	-5	0
Ecart de conversion			31		31	
Distribution de dividendes				-100	-100	-21
Résultat de l'exercice				1 890	1 890	38
Au 31 décembre 2005	500	-	31	9 095	9 626	39

10.2. Sources et montants de flux de trésorerie

10.2.1. Sources et montants des flux de trésorerie au cours des exercices 2004 et 2005, sur la base d'une information consolidée

En K€	2004 consolidés non audités	2005 consolidés	2005 pro forma
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	360	2 637	2 964
<i>Marge brute d'autofinancement</i>	2 719	2 697	3 616
<i>Variation du besoin en fonds de roulement</i>	-2 358	-60	-652
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-152	-2 865	-576
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-313	1 500	0
Incidence des variations des cours de devises	-	31	34
Augmentation (diminution) de la trésorerie	-105	1 303	2 422
Trésorerie à l'ouverture	4 377	4 272	3 153
Trésorerie à la clôture	4 272	5 575	5 575

L'analyse du tableau de flux relatif aux exercices 2004 et 2005, sur la base des informations consolidées et consolidées pro forma, montre une marge brute d'autofinancement liée aux activités du Groupe largement favorable. Toutefois, au titre de l'exercice 2004, une augmentation des créances clients accompagnée d'une diminution significative des dettes d'exploitation a conduit le Groupe à connaître un flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation relativement limité, situation qui ne s'est pas reproduite en 2005.

La croissance du poste des créances clients au 31 décembre 2004 a résulté de l'évolution à la hausse importante du niveau d'activité de CEDIP INFRARED SYSTEMS au cours de cet exercice, surtout lors du dernier trimestre de l'année. En effet, cette hausse correspond à des facturations importantes émises en fin d'exercice (1 150 K€ en octobre, 1 300 K€ en novembre et 1 850 K€ en décembre). Elle résulte d'un ensemble de contrats et non d'un contrat exceptionnel, la facture maximal intervenue sur le même client durant cette période étant de 323 K€.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement et de financement sont marqués au cours de l'exercice 2005 par l'acquisition de la Société POLYTECH, opération qui a représenté un investissement initial de 2,5 millions d'euros et financée à hauteur de 1,5 millions d'euros par endettement.

De manière générale, la situation de trésorerie du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS reste largement favorable avec un niveau de trésorerie à la clôture de l'exercice 2005 supérieur à 5,5 millions d'euros.

Il est toutefois rappelé que dans le cadre de l'opération d'acquisition de POLYTECH, il a été convenu entre les parties un complément de prix en fonction des résultats à venir sur cette société. Le prix d'acquisition est susceptible d'être majoré d'un montant maximum de 3 millions d'euros. Compte tenu des hypothèses de résultat retenues, le paiement d'un complément de prix a été considéré comme fortement probable et a été ainsi comptabilisé en dette sur immobilisations pour un montant de 2,9 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Aucun flux n'ayant été constaté au titre de ce complément de prix en titre de l'exercice 2005, ces éléments ne figurent pas dans les tableaux de flux ci-dessus.

10.3. Conditions d'emprunts et structure de financement

CEDIP INFRARED SYSTEMS a contracté plusieurs emprunts moyen et long terme pour financer sa croissance externe et des projets précis.

Le détail des contrats de prêts est donné ci-après :

Ettablissement prêteur	Objet du prêt	Dates de contraction des prêts	Montant initial des prêts	Capital restant du au 31 décembre 2005	Nature des taux	Échéance	Existence de couvertures
Société Générale	Financement de travaux	avril 2002	114 336,76 €	57 208,74 €	Taux Fixe 5,20 %	janvier 2009	non
BNP Paribas	Aménagement de la salle blanche	juillet 2002	114 000,00 €	63 508,45 €	Taux Fixe 5,20 %	juillet 2009	non
BNP Paribas	Divers aménagements et notamment informatiques	mars 2004	106 000,00 €	45 683,66 €	Taux Fixe 3,92 %	mars 2007	non
Société Générale	Financement du rachat de POLYTECH	juillet 2005	1 500 000,00 €	1 430 035,07 €	Taux Fixe 2,90 %	juillet 2010	non
BNP Paribas	Financement de matériels d'essais	août 2005	400 000,00 €	368 349,08 €	Taux Fixe 2,80 %	octobre 2009	non
ANVAR *	Financement Recherche	avril 2003	210 000,00 €	160 000,00 €	-	juin 2007	non

* : échéancier : 70 K€ le 30 juin 2006 et 90 Ke le 30 juin 2007

En dehors des engagements habituels sur ce type de prêts (remboursement, respect de l'échéancier, information des banques,...), CEDIP INFRARED SYSTEMS s'est engagé auprès de la Société Générale dans le cadre du prêts formé en 2005 pour un montant de 1,5 millions d'euros à ne pas céder les titres de sa filiale POLYTECH pendant la durée du prêt sans accord préalable de la banque, ni à faire souscrire à sa filiale de nouveaux prêts sans accord préalable.

Il est précisé que le différentiel entre le cumul des emprunts restant dus au 31 décembre 2005 présentés dans le tableau ci-dessus (environ 2,12 millions d'euros) et l'information figurant dans les comptes consolidés (environ 2,47 millions d'euros) correspond essentiellement à des dettes financières diverses dont les montants restant toutefois non significatifs (inférieurs à 50 K€).

10.4. Restrictions éventuelles à l'utilisation des capitaux

Il n'existe aucune restriction portant sur l'utilisation de ses capitaux par la Société.

10.5. Sources de financement attendues, nécessaires pour honorer les engagements

En raison de sa trésorerie actuelle, la Société estime être en mesure d'autofinancer ses futurs investissements d'exploitation. Toutefois, compte tenu du niveau relativement faible de son endettement actuel, la Société pourra décider de financer certains investissements par emprunts si elle l'estime nécessaire.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Les efforts de CEDIP INFRARED SYSTEMS au cours des dernières années ont permis le développement de nouvelles gammes de produits et systèmes. Le Groupe ne dépose pas de brevet sur les systèmes développés, les éléments les plus importants et différenciants étant la partie logicielle des systèmes. CEDIP INFRARED SYSTEMS s'attache à protéger ses innovations en matière de logiciels via la protection des droits d'auteurs. Ainsi, tous les logiciels principaux de CEDIP INFRARED SYSTEMS sont déposés auprès de l'Agence de Protection de Programmes (APP) en tant qu'œuvre originale. C'est le cas des logiciels ALTAIR ou ALTAIR LI. Ce type de dépôt permet d'enregistrer les codes sources des logiciels et également tous les éléments graphiques qui les composent. La société n'identifie pas de risque particulier de contrefaçon.

Les efforts de recherche et développement du Groupe peuvent être présentés de la manière suivante, sur la base des différents dossiers Crédit Impôts Recherche déposés par CEDIP INFRARED SYSTEMS, le montant des dépenses représentant par exemple en 2005 près de 7 % du chiffre d'affaires.

En K€	2003	2004	2005
Dépenses de personnel	329	565	558
Dépenses de fonctionnement	247	423	418
TOTAL	576	988	976
En % du chiffre d'affaires - CEDIP SA	5,0%	7,6%	7,2%

Par ailleurs, CEDIP INFRARED SYSTEMS dispose de plusieurs marques déposées : CEDIP, CEDIP INFRARED (marques et figuratifs déposés en date du 21 février 2006, pour 10 ans), PHAROS (marque déposée en date du 8 novembre 2005, pour 10 ans).

Les cycles de développement produits représentent des investissements de l'ordre de 500 milliers d'euros pour la Société, correspondant aux équipes mobilisées généralement pendant des périodes de 12 à 18 mois pour une gamme de produits nouveaux.

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1. Tendances ayant affecté les activités de l'émetteur depuis la fin du dernier exercice

Néant.

12.2. Eléments susceptibles d'influer les perspectives de l'émetteur

La Société n'a pas connaissance de tendance ou d'événements avérés relatifs à son activité qui soient raisonnablement susceptibles d'influer sensiblement et de manière exceptionnelle sur son chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2006.

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE

La Société n'entend pas faire de prévisions ou d'estimations de bénéfices.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

14.1. Informations générales relatives aux dirigeants et administrateurs

14.1.1. Membres du Conseil d'Administration

Les tableaux ci-après précisent pour chaque membre du Conseil d'Administration ses fonctions et mandats exercés dans le Groupe ou en dehors du Groupe.

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pierre POTET						
CEDIP INFRARED SYSTEMS	x	x	x	x	x	x
SCI CEDIP						
SCI EXPANMUR				x	x	x
CEDIP GmbH				x	x	x
CEDIP Limited					x	x
CEDIP AB					x	x
Philippe DARSESES						
CEDIP INFRARED SYSTEMS	x	x	x	x	x	x
SCI CEDIP	x	x	x	x	x	x
SCI EXPANMUR				x	x	x
CEDIP GmbH						
CEDIP Limited						
CEDIP AB						
Stéphane BERREBI						
CEDIP INFRARED SYSTEMS	x	x	x	x	x	x
SCI CEDIP						
SCI EXPANMUR						
CEDIP GmbH						
CEDIP Limited						
CEDIP AB						
Anne LACORD						
CEDIP INFRARED SYSTEMS						x
SCI CEDIP						
SCI EXPANMUR						
CEDIP GmbH						
CEDIP Limited						
CEDIP AB						

- A la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a fait l'objet :
 - d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins ;
 - d'une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins ;
 - d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires au cours des cinq dernières années au moins.
- Enfin, à la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.
- Il est précisé que Madame Anne LACORD est l'épouse de Monsieur Pierre POTET. Diplômée d'un DESS de l'institut National des Techniques de l'Information et de la Documentation (INTD), Madame LACORD présente une expérience dans le domaine de la communication et des relations institutionnelles (responsable du développement et de la communication au sein d'Interlocal, réseaux d'échanges entre

conseils généraux) et est aujourd'hui déléguée générale de l'USGERES, Union de Syndicats et Groupements d'Employeurs Représentatifs dans l'Economie Sociale.

14.1.2. Profils des dirigeants opérationnels

Pierre POTET : Président Directeur Général, 44 ans

Pierre POTET a une formation d'ingénieur en Génie Mécanique de l'Université Technologique de Compiègne (1984) et est docteur en Génie Mécanique de cette même Université (1988). Il est également diplômé d'une Master en Business & Administration (MBA) de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris (ESCP – EAP) en 2000.

Pierre POTET a débuté sa carrière à la Délégation Générale pour l'Armement, au Service Technique des Constructions Navales comme ingénieur d'études, en charge des applications de contrôles non destructifs des coques de sous-marins. En 1989, il crée CEDIP INFRARED SYSTEMS, dans le but de développer et de commercialiser des techniques de contrôle de matériaux par thermographie infrarouge, en utilisant une technologie sous licence de l'ONERA (Office Nationale d'Etudes et de Recherches Aérospatiales).



Philippe DARSEES, Directeur des Opérations – Administrateur, 42 ans.

Philippe DARSEES est diplômé d'un DEA en Informatique Electronique.

Cofondateur avec Pierre POTET de CEDIP INFRARED SYSTEMS, Philippe DARSEES y occupe successivement les fonctions d'ingénieur de développement (système d'acquisition infrarouge), chef de programme (entre 1992 et 1997) et directeur industriel (entre 1998 et 2001) avec notamment à son actif la mise en place du système d'assurance qualité ISO 9 000, établissement d'une unité de production & d'assemblage en salle blanche, mise en place d'une gestion de production assistée par ordinateur.



Michel BOULANGER, Directeur Administratif et Financier, 51 ans.

Diplômé de l'Institut Supérieur de Commerce de Paris, Michel BOULANGER dispose d'une grande expérience dans les domaines du contrôle de gestion, du management, de l'organisation et des ressources humaines.

Il a ainsi occupé plusieurs postes de contrôleur de gestion au sein de groupes tels que Promodes, Philips ou encore Thomson. Plus récemment, il fut directeur administratif et financier d'US Gypsum (produits « Interiors ») de 1992 à 1998, puis au sein du groupe Chelton Antennas de 1998 à 2005.



Grégoire OUTTERS, Directeur Industriel, 34 ans.

Grégoire OUTTERS est diplômé de l'école d'ingénieur de Caen (ENSI), de l'Institut d'Administration des Entreprises (IAE) et de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris (2005 – Stage de Management Industriel).

Après plusieurs expériences au sein de Kyocera Fineceramics comme ingénieur d'affaires, d'Alcatel Optronics comme responsable marketing achats et Highwave Optical comme ingénieur Grands Comptes, Grégoire OUTTERS rejoint en 2003 CEDIP INFRARED SYSTEMS au poste de directeur des achats puis directeur industriel.



Emmanuel VANNEAU, Responsable du Bureau d'Etudes, 31 ans.

Emmanuel VANNEAU est ingénieur spécialisé en électronique et informatique du CNAM, diplôme obtenu en 1998.

Depuis le début de sa carrière chez CEDIP INFRARED SYSTEMS, Emmanuel VANNEAU y a occupé successivement les postes de Développeur informatique, chef de projet, responsable de développement produit pour aujourd'hui assumer la fonction de responsable du bureau d'études. CEDIP INFRARED SYSTEMS lui doit notamment les développements des gammes de produits et applications Silver, Altair, Swir 2...



Thierry BOUVIER, Directeur de Business Unit – Sécurité, 44 ans.

Diplômé de l'ENSAM, Thierry BOUVIER présente une expérience significative dans le développement de produits de défense. Il fût ainsi notamment responsable d'études produits chez Sagem entre 1985 et 1997, année durant laquelle il rejoint le groupe Valeo comme chef de produit « Tableaux de commande », période mise à profit pour le développement de technologies spécifiques.

En 2005, Thierry BOUVIER rejoint Gilson en tant que responsable du bureau d'études de cette société spécialisée dans le domaine du matériel de précision pour laboratoires, avant de rejoindre CEDIP INFRARED SYSTEMS en 2006 au poste de responsable de la business unit défense et sécurité.



Pierre BREMOND, Responsable Commercial Instrumentation, 51 ans.

Titulaire d'un PhD de mécanique, Pierre BREMOND dispose de plus de 20 ans d'expérience en recherche puis dans la commercialisation de système infrarouge.

Il a ainsi travaillé 6 ans pour le compte de SNECMA sur le développement de solutions de test basées sur l'infrarouge (mesures de températures, calculs de contraintes mécaniques,...). En 1987, il rejoint Agema en tant que responsable commercial où il exerce cette fonction jusqu'en 1997, moment de son arrivée au sein de CEDIP INFRARED SYSTEMS au poste de responsable commercial Instrumentation.



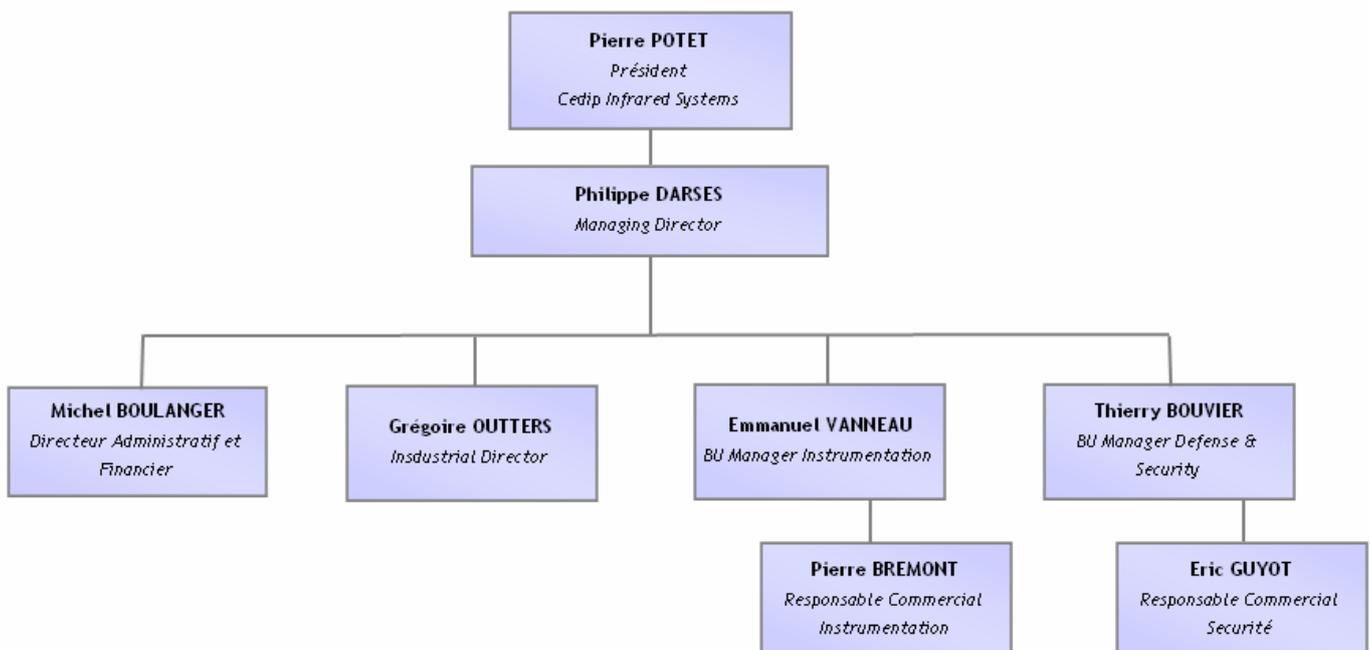
Eric GUYOT, Responsable Commercial Sécurité, 36 ans.

Après une formation d'Ingénieur CESI, Eric GUYOT poursuit sa formation en alternance dans une unité de recherche et développement au sein de la société Corning, leader mondial dans le domaine des verres spéciaux.

Entre 1995 et 2002, il occupe la fonction de responsable de la ligne d'instrumentation (vente et marketing France) au sein de Lot, groupe européen de distribution spécialisée dans les technologies optiques, avant de rejoindre CEDIP INFRARED SYSTEMS comme chargé d'affaires senior puis responsable commercial pour le secteur défense et sécurité.



Organigramme opérationnel :



L'organigramme opération du Groupe CEDIP INFRARED SYSTEMS met en avant une organisation tournée vers les deux grandes familles de produits (Instrumentation versus Défense et sécurité), ces deux « business units » bénéficiant de l'appui des équipes de recherche et développement et des équipes de qualification produits, communes à l'ensemble.

14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflit entre les intérêts privés des administrateurs de la Société et l'intérêt social, en dehors des points évoqués au chapitre 19 du présent document relatifs aux conventions de location des locaux opérationnels par CEDIP INFRARED SYSTEMS aux SCI CEDIP et EXPANMURS, propriétés de Messieurs POTET et DARSEES.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1. Rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos aux mandataires sociaux de la Société

Au titre des exercices clos le 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005, la rémunération allouée aux membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice de leurs fonctions sociales était la suivante :

Au cours de l'exercice 2004 :

Fonction	Membres du Conseil d'Administration	Rémunération fixe brute annuelle	Rémunération variable brute annuelle	Avantage en nature	Global
Président Directeur Général	Pierre POTET	61 758,00 €	37 000,00 €	7 598,00 €	106 356,00 €
Administrateur	Philippe DARSEES	71 135,00 €	25 000,00 €	1 497,00 €	97 632,00 €
Administrateur	Stéphane BERREBI	49 246,00 €	5 000,00 €	-	54 246,00 €
Administrateur	Anne LACORD		Nommée durant l'exercice 2006		

Au cours de l'exercice 2005 :

Fonction	Membres du Conseil d'Administration	Rémunération fixe brute annuelle	Rémunération variable brute annuelle	Avantage en nature	Global
Président Directeur Général	Pierre POTET	90 604,00 €	25 000,00 €	5 352,00 €	120 956,00 €
Administrateur	Philippe DARSEES	97 721,00 €	25 000,00 €	-	122 721,00 €
Administrateur	Stéphane BERREBI	56 263,00 €	5 000,00 €	-	61 263,00 €
Administrateur	Anne LACORD		Nommée durant l'exercice 2006		

Les rémunérations variables perçues correspondent à des rémunérations forfaitaires, versées uniquement en fonction de l'atteinte de certains objectifs de chiffre d'affaires et de niveau de rentabilité.

L'Assemblée Générale n'a pas alloué aux administrateurs de rémunération sous forme de jetons de présence.

Il n'existe aucune prime d'arrivée ni aucun régime de retraite complémentaire au bénéfice des mandataires sociaux ou des administrateurs, en dehors de ceux indiqués au paragraphe 15.4 ci dessous.

En outre, il n'existe aucune prime de départ prévue au bénéfice des mandataires sociaux ou des administrateurs.

15.2. Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux mandataires sociaux

Néant.

15.3. Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de la Société

Néant

15.4. Sommes provisionnées ou constatées par la Société aux fins de versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages

Il est précisé que la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS a formé auprès de BNP PARIBAS un contrat collectif de retraite (article 83) au profit des deux principaux dirigeants du Groupe, Messieurs Pierre POTET et Philippe DARSESES.

Les primes versées par la Société au titre de ce contrat sont déductibles du résultat imposable de la Société et sont exonérées de charges sociales, dans les limites et conditions fixées par le Code de la Sécurité Sociale.

Le capital retraite cumulé dont bénéficie ces deux dirigeants au 31 décembre 2005 est estimé à environ 25 K€.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1. Direction de la Société

Exercice de la Direction générale de la Société

La Société est représentée à l'égard des tiers par Monsieur Pierre POTET, Président du Conseil d'Administration et Directeur Général.

Mandat des administrateurs

Le tableau ci-dessous indique la composition du Conseil d'administration de la Société à la date du présent prospectus ainsi que les principales informations relatives aux mandataires sociaux.

	Fonction	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat
Pierre POTET	Président du Conseil d'Administration	20-oct.-89	31-déc.-11
Philippe DARSEES	Administrateur	30-mars-92	31-déc.-05
Stéphane BERREBI	Administrateur	20-oct.-89	31-déc.-05
Anne LACORD	Administrateur	27-mars-06	31-déc.-11

16.2. Contrats entre les administrateurs et la Société

Aucun membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance du Groupe n'a conclu de contrat de service avec la Société ou le Groupe, prévoyant l'octroi d'avantages aux termes d'un tel contrat.

16.3. Comités d'audit et de rémunération

Le Conseil d'Administration n'a pas prévu la création de tels comités, il estime en effet que la taille de sa structure ne requiert pas, pour le moment, la mise en place de tels comités.

16.4. Gouvernement d'entreprise

CEDIP INFRARED SYSTEMS se conforme au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur en France.

Il est toutefois précisé que la Société ne dispose aujourd'hui d'administrateur indépendant, ni de comité spécialisé. Par ailleurs, Monsieur Pierre POTET assume le mandat de Président du Conseil d'Administration et le poste de Directeur Général (contrairement aux préconisations en la matière : recommandations émises par l'AFEP (Association Française des Entreprises Privées) et le MEDEF (Mouvement des Entreprises de France) – Rapport Bouton).

Compte tenu de sa taille, la Société n'a pas engagé de réelle réflexion relative aux mesures de gouvernement d'entreprise. Considérant son introduction en bourse sur le marché Alternext, la Société entend toutefois adapter les recommandations en matière de gouvernement d'entreprise à sa structure. Ainsi, par exemple, 2 administrateurs indépendants devraient être nommés d'ici la fin de l'exercice.

Par ailleurs, des comités spécifiques (comité des rémunérations et comité d'audit) seraient créés à moyen terme en fonction de l'évolution de la Société.

16.5. Contrôle interne

A l'initiative de la Société, il est présenté ci-dessous le rapport du président du conseil d'administration relatif au contrôle interne, document mis à la disposition des actionnaires lors de la dernière assemblée générale ordinaire.

✓ **Rapport du Président du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle du 15 mai 2006**

1. PRESENTATION

1.1. Législation

Le présent rapport est établi en application des articles L 225-37 et L 225-68 alinéa 6 du Code de commerce modifié par l'article 117 de la loi de sécurité financière du premier août 2003.

Il rend compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société.

1.2. Structure juridique

La société est une société anonyme régie par la loi du 24 juillet 1966 relative aux sociétés commerciales et le décret du 23 mars 1967. Les statuts ont été harmonisés suite à la modification du Code de commerce.

La direction générale a été confiée au Président du conseil d'administration par le conseil d'administration du 31 octobre 2003.

1.3. Objet social

Notre entreprise a pour activité principale :

Activité d'ingénierie ;
Conception, fabrication et commercialisation de matériels optiques et optroniques infrarouges ;
Conception et commercialisation de tous systèmes électroniques et informatiques ;
Achat et vente de tous matériels informatiques et électronique.

2. PREPARATION ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

2.1. Composition et fonctionnement du conseil d'administration

La société est dirigée par un conseil d'administration, composé de QUATRE (4) membres. La liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercées dans toute autre société par chacun des mandataires est la suivante :

.....
Président et Directeur Général

Monsieur Pierre POTET
Né le 29 décembre 1960 à DIJON (21)
Demeurant à SUCY EN BRIE (94370), 50, rue du Général Larminat
De nationalité française

autres mandats exercés :
co-Gérant de la SCI CEDIP EXPANMURS, 19, boulevard Georges Bidault – 77183 CROISSY
BEAUBOURG

Geschaft führer de la société CEDIP INFRARED GmbH (Allemagne), Director de la société CEDIP
INFRARED SYSTEMS Ltd (UK)

.....
Directeur Général Délégué et Administrateur

Monsieur Philippe DARSES
Né le 20 septembre 1963 à CHAMALIERES (63)
Demeurant à CRECY LA CHAPELLE (77580), 8, ruelle des Quartiers
De nationalité française

autres mandats exercés :

Gérant de la SCI CEDIP, 16, rue Ramponeau – 75020 PARIS
co-Gérant de la SCI CEDIP EXPANMURS, 19, boulevard Georges Bidault – 77183 CROISSY
BEAUBOURG

.....
Administrateur

Monsieur Stéphane BERREBI
Né le 5 novembre 1964 à L'HAYE LES ROSES (94)
Demeurant LES LILAS (93260), 37, rue Jules David
De nationalité française

.....
Administrateur

Madame Anne LACORD
Née le 19 septembre 1962 à VITTEL (Vosges)
Demeurant à SUCY EN BRIE (94370), 50, rue du Général Laminat
De nationalité française

(nomination par décision de l'Assemblée Générale des Actionnaires du 27 mars 2006)

.....
Les administrateurs sont nommés, renouvelés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire.

La durée des fonctions des administrateurs est de SIX (6) années. Les fonctions prennent fin à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue l'année au cours de laquelle expirent leurs fonctions.

Le conseil d'administration est convoqué pour toutes les opérations et les décisions majeures de la vie sociale nécessitant sa réunion et au moins une fois par an pour l'arrêté des comptes annuels et la préparation des décisions sociales.

Les réunions se déroulent au siège social ou en tout autre endroit indiqué à la convocation. La préparation des réunions s'effectue par la fixation d'un ordre du jour et par une convocation préalable des membres par tous moyens, même verbale (article 13 des statuts).

Ainsi au cours de l'exercice écoulé, votre conseil d'administration s'est réuni NEUF (9) fois selon les dates et les ordres du jour suivants :

réunion du 29 mars 2005

- autorisation à donner à l'effet de signer un avenant à la convention de Trésorerie.

réunion du 9 mai 2005

- arrêté des comptes au de l'exercice de l'exercice clos le 31 décembre 2004 ;
- décisions à prendre pour la préparation et la convocation de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes dudit exercice ;
- questions diverses.

réunion du 23 juin 2005

- autorisation à donner à Monsieur Pierre POTET, Président du Conseil d'Administration (acquisition des parts de la société LAGRUMMET)

réunion du 25 juin 2005

- autorisation à donner à l'effet de signer un avenant à la convention de trésorerie.

réunion du 30 juin 2005

- renouvellement du mandat du Président du Conseil d'Administration ;
- renouvellement du mandat du Directeur général Délégué.

réunion du 8 décembre 2005

- distribution d'un acompte sur dividendes

réunion du 12 décembre 2005

- nomination de co-commissaires aux comptes titulaire et suppléant ;
- décisions à prendre pour la préparation et la convocation de l'assemblée générale ordinaire

réunion du 15 décembre 2005

- Prime à Monsieur Pierre POTET, Président du Conseil d'Administration,
- Prime à Monsieur Philippe DARSES, Directeur Général Délégué ;
- Prime à Monsieur Stéphane BERREBI, Administrateur.

réunion du 15 décembre 2005

- Confirmation du montant total des rémunération de Monsieur Pierre POTET, Président du Conseil d'Administration,
- Confirmation du montant total des rémunération de Philippe DARSES, Directeur Général Délégué ;

Dans le cadre de la préparation des travaux du conseil, les documents, dossiers techniques et informations nécessaires sont tenus à la disposition des administrateurs ou leur sont communiqués si nécessaire préalablement à leur réunion.

Les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration sont établis à l'issue de chaque réunion.

2.2. Direction générale

Le conseil d'administration a opté pour le cumul des fonctions de Président du conseil et de Directeur général en sa séance du 31 octobre 2003.

Les pouvoirs du président du conseil sont ceux prévus par la loi. Le président du conseil d'administration représente la société dans ses rapports avec les tiers et est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom et dans l'intérêt de la société dans le cadre des dispositions légales et statutaires.

Aucune limitation n'a été apportée aux pouvoirs de la Direction générale.

3. CARACTERISTIQUES DU CONTROLE INTERNE

3.1. Définition du contrôle interne

Le contrôle interne peut être communément défini comme l'ensemble des politiques et procédures mises en oeuvre par la direction d'une entité en vue d'assurer dans la mesure du possible, la gestion rigoureuse et efficace de ses activités, d'assurer la protection, la sauvegarde du patrimoine et la qualité de l'information au sein de l'entreprise.

3.2. Objectifs du contrôle interne

Les objectifs du contrôle interne consistent ainsi à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs suivants :

- prévention des erreurs et des fraudes ;
- protection de l'intégrité des biens et des ressources de l'entreprise ;
- gestion rationnelle des biens de l'entreprise ;
- assurance d'un enregistrement correct en comptabilité de toutes les opérations.

Les contrôles mis en place visent à vérifier les travaux de comptabilisation des opérations réalisées par la société et permettent notamment de garantir :

- que toutes les opérations ont fait l'objet d'un enregistrement (exhaustivité) ;
- que tout enregistrement est justifié par une opération (réalité) ;
- qu'il n'y a pas d'erreur dans la comptabilisation des montants (exactitude).

3.3. Limites inhérentes au contrôle interne

L'un des objectifs du contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers. En raison des limites inhérentes à tout système de contrôle interne, le rapport coût/bénéfice de la mise en place de nouveaux contrôles ou le risque de collusion entre plusieurs personnes pour faire échec aux contrôles, il ne peut cependant que fournir une assurance raisonnable mais pas une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

4. PRESENTATION SYNTHETIQUE DES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

4.1. Politique en matière de gouvernement d'entreprise

Le conseil d'administration définit les grandes orientations stratégiques de la société, orientations qui seront mises en oeuvre sous son contrôle par la Direction Générale. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concerne. A ce jour, il n'est néanmoins pas ouvert à des administrateurs indépendants, et la société n'applique pas de politique particulière en matière de gouvernement d'entreprise.

La situation actuelle reflète l'actionnariat majoritaire de la société qui est composé des principaux dirigeants.

Il n'existe pas de disposition particulière concernant le fonctionnement du conseil et notamment il n'y a pas de règlement intérieur et aucun comité n'a été mis en place ni aucune mesure prise pour en évaluer le fonctionnement.

4.2. La prise ne compte des risques

l'analyse des tableaux de bord permet l'examen de ratios discriminants pour chacune des activités. Les résultats sont appréciés en regard des performances passées, des budgets établis ainsi que par rapport à l'évolution de l'environnement.

4.3. Organisation générale des procédures de contrôle interne

Le conseil d'administration est responsable de la politique de la société pour évaluer les risques, mettre en place un système de contrôle interne approprié et en suivre l'efficacité. Cette politique correspond à des contrôles et des procédures de gestion financière, opérationnelle et de conformité aux lois.

Compte tenu de la taille de la société, le contrôle interne repose en grande partie sur l'implication de la direction générale dans l'ensemble des processus de l'entreprise qui a pour rôle de mettre en oeuvre la politique définie par le conseil d'administration en matière de risques et de contrôle interne et lui en rapporter l'exécution et la conformité.

L'entreprise ne dispose pas d'un service d'audit interne et il n'existe pas une totale séparation des fonctions. L'organisation du contrôle interne se caractérise par un faible nombre d'acteurs et par une centralisation des décisions, des fonctions et des responsabilités.

L'essentiel des activités de contrôle opérationnel est réalisé par la direction générale qui décide de l'organisation et des actions à mettre en oeuvre et fixe les méthodes de travail des équipes. Ces opérations font l'objet d'instructions et de contrôles à différents niveaux dans le respect des procédures d'autorisation et de délégation en vigueur dans l'entreprise.

L'ensemble des opérations financières du groupe est placé sous la responsabilité de la Direction générale qui assure cette fonction régulièrement à travers le suivi mensuel de l'activité et des résultats ainsi qu'à travers des actions ponctuelles d'analyse et de contrôle de l'application des procédures.

5. ELABORATION DE L'INFORMATION FINANCIERE ET COMPTABLE

Le Président est responsable de la publication d'une information financière et comptable fiable. Pour ce faire, il s'appuie en particulier sur la Direction Administrative et Financière.

Une information est produite chaque mois dans des conditions similaires à celles de la clôture. Elle est accompagnée de revues analytiques mesurant des indicateurs pertinents et adaptés au secteur d'activité.

Des procédures de contrôle interne nécessaires à la production d'une information financière fiable existent. Elles comprennent notamment des prises d'inventaires physiques des stocks, une séparation des tâches et des réconciliations avec des sources d'information indépendantes.

6. ADEQUATION DU CONTROLE INTERNE AVEC LES OBJECTIFS POURSUIVIS

Compte tenu de la taille de l'entreprise, de la structure de son actionnariat et de son effectif, la gestion des processus me paraît répondre aux objectifs assignés au contrôle interne.

Fait à CROISSY BEAUBOURG, le 25 avril 2006.

Pierre POTET

Président du conseil d'administration

- ✓ ***Rapport du commissaire aux comptes, établi à l'initiative de la Société, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société CEDIP INFRARED SYSTEMS, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière***

<p style="text-align: center;">RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT CONCERNANT LE CONTROLE INTERNE DE LA SOCIETE</p>

La loi 2005-842 du 26 juillet 2005 limite l'établissement du rapport prévu par l'article L 225-37 du Code de Commerce aux sociétés faisant appel à l'épargne. Le présent rapport a été émis à la demande de la société en vue du dépôt d'un dossier à l'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS.

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de Commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, compte tenu de la précision préliminaire.

Sous la responsabilité du Conseil d'administration, il revient à la direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil d'administration établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L.225-37 du Code de commerce.

Fait à PARIS, le 28 avril 2006

CABINET P. CASTAGNET

JP. HENRY

17. SALARIES

17.1. Effectifs

L'effectif de CEDIP INFRARED SYSTEMS se porte, début 2006, à 64 personnes, contre 34 personnes en 2002, soit en augmentation moyenne annuelle de 23 % sur la période, permettant ainsi au Groupe d'accompagner la croissance de ses activités.

Répartition des effectifs par catégorie

Par catégorie	2003	2004	2005	2006
Cadres	13	16	21	25
Employés	12	12	21	22
Apprentis	9	13	18	17
Total	34	41	60	64

Répartition des effectifs par entité juridique

Par entité	2002	2003	2005	2006
Cedip Infrared Systems	34	40	52	56
Cedip GmbH		1	1	1
Cedip Limited			1	1
Polytech			6	6
Total	34	41	60	64

Le Groupe a très rapidement mis en place des contrats de formation en apprentissage, afin de répondre aux spécificités de son secteur d'activités. Ainsi, la Société s'appuie sur ce type de contrats pour former des personnels de qualité en adéquation avec ses attentes.

17.2. Participations et stock options

17.2.1. Participations

Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital et notamment les actions détenues par les administrateurs et dirigeants de la société dans le capital social.

Actionnaires	Nombre de titres	% de détention	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
MR Pierre POTET	1 694 000	67,76%	3 388 000	68,79%
MR Philippe DARSESES	575 000	23,00%	1 075 000	21,83%
MR Stéphane BERREBI	130 000	5,20%	260 000	5,28%
MME Louissette LESBRE	50 000	2,00%	100 000	2,03%
MR Roger TCHOUTA	50 000	2,00%	100 000	2,03%
MME Anne LACORD	1 000	0,04%	2 000	0,04%
Total Actionnaires Actuels	2 500 000	100,00%	4 925 000	100,00%
Public	0	0,00%	0	0,00%
Titres en auto-détention	-	-	-	-
TOTAL	2 500 000	100,00%	4 925 000	100,00%

17.2.2. Options de souscription et d'achat d'actions consenties aux salariés

Néant.

17.3. Intéressement des salariés

17.3.1. Contrats d'intéressement et de participation

En date du 2 juin 2003, CEDIP INFRARED SYSTEMS a conclu avec ses salariés un accord relatif à l'intéressement de ces derniers aux performances du Groupe. En fonction des résultats de la Société, CEDIP INFRARED SYSTEMS verse une prime au plus tard le quatrième mois qui suit la clôture de l'exercice. L'intéressement est versé annuellement à chaque intéressé.

Cet accord s'applique à l'ensemble des salariés du Groupe (personnels sous contrats à durée déterminée ou indéterminée, à temps complet ou partiel) sous réserve de répondre à la condition d'ancienneté de trois mois dans la Société.

La Société a procédé à l'ouverture d'un plan d'épargne d'entreprise mis à la disposition des salariés. Dans ce cadre, tout ou partie des primes d'intéressement réparties aux salariés concernés peuvent être affectées par ces derniers au plan d'épargne entreprise.

Le groupe est assujéti à la participation pour l'ensemble de ses prestations et doit renouvelé la signature d'un contrat d'intéressement sur les trois prochaines années.

17.3.2. Attribution d'actions gratuites

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société qui s'est réunie le 15 mai 2006 a voté la résolution suivante :

9^{ème} résolution :

« L'assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial du commissaire aux comptes, sous la condition suspensive exprimée à la dix-huitième résolution, autorise le conseil d'administration, à procéder, en une ou plusieurs fois, conformément aux articles L 225-197-1 et L 225-197-2 du Code de Commerce, à l'attribution d'actions ordinaires de la société, existantes ou à émettre au profit :

- Des membres du personnel de la société ou des sociétés qui lui sont liées directement ou indirectement au sens de l'article L 225-197-2 du Code de commerce ou de certaines catégories d'entre eux,
- Et/ou des mandataires sociaux qui répondent aux conditions fixées par l'article L. 225-197-1 du Code de commerce.

Le nombre total d'actions ainsi attribuées gratuitement ne pourra dépasser 2 % du capital social existant au jour de la première attribution décidée par le conseil d'administration.

L'attribution des actions aux bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition d'une durée minimale de deux ans. En outre, les bénéficiaires devront conserver les actions attribuées pendant une durée minimale de deux années.

Le conseil d'administration a la faculté d'augmenter la durée de ces deux périodes.

En outre, tous pouvoirs lui sont conférés à l'effet de :

- Fixer les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions,
- Déterminer l'identité des bénéficiaires ainsi que le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux,
- Déterminer les incidences sur les droits des bénéficiaires, des opérations modifiant le capital ou susceptibles d'affecter la valeur des actions attribuées et réalisées pendant les périodes d'acquisition et de conservation et, en conséquence, modifier ou ajuster, si nécessaire, le nombre des actions attribuées pour préserver les droits des bénéficiaires,

- Le cas échéant :
 - constater l'existence de réserves suffisantes et procéder lors de chaque attribution au virement à un compte de réserve indisponible des sommes nécessaires à la libération des actions nouvelles à attribuer,
 - décider, le moment venu, la ou les augmentations de capital par incorporation de réserves, primes ou bénéfices corrélative(s) à l'émission des actions nouvelles attribuées gratuitement, le montant de cette ou ces augmentations de capital s'imputant sur celui de l'autorisation donnée par la septième résolution,
 - procéder aux acquisitions des actions nécessaires,
 - prendre toutes mesures utiles pour assurer le respect de l'obligation de conservation exigée des bénéficiaires,
 - et, généralement, faire dans le cadre de la législation en vigueur, tout ce que la mise en œuvre de la présente autorisation rendra nécessaire.

La présente autorisation emporte renonciation expresse des actionnaires à leurs droits à la fraction des réserves, primes et bénéfices à incorporer au capital pour permettre la libération des actions attribuées.

Elle est donnée pour une durée de trente huit mois à compter du jour de la présente assemblée. »

Dans sa séance du 19 mai 2006, le Conseil d'Administration de la Société a décidé, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, le principe d'une émission d'actions gratuites au profit de certains de ses salariés, d'un montant nominal de 13 510 euros par émission d'un maximum de 13 510 actions nouvelles, selon les modalités suivantes :

A ce jour, seules 13 510 actions gratuites ont été accordées par le Conseil d'Administration, ce dernier se réservant la possibilité d'accorder d'autres actions dans la limite du plafond défini par l'Assemblée Générale mentionnée. Les critères d'attribution des 13 510 actions gratuites sont les suivants :

- Personnel CEDIP INFRARED SYSTEMS SA :
 - o Un total de 10 066 actions gratuites
 - o Une règle d'attribution à l'ancienneté sur 3 critères :
 - Ancienneté de 0 à 3 ans : 287 actions
 - Ancienneté de 4 à 6 ans : 357 actions
 - Ancienneté supérieure à 6 ans : 365 actions
 - o Seuls les salariés en CDI en bénéficient
- Personnel des filiales étrangères
 - o 287 actions pour chaque salarié

Les actions gratuites restantes seront attribuées ultérieurement par le conseil d'administration et à sa discrétion à des managers.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1. Evolution du capital social au cours des 5 dernières années

Date de l'opération	Augmentation / Réduction	Nombre d'actions nouvelles	Valeur nominale	Prime d'émission	Nouveau capital social	Nombre d'actions après augmentation	Montant total prime d'émission
Constitution	250.000 F	2.500	100,00 F	-	250.000 F	2.500	-
25/10/1999	Augmentation par incorporation de réserves de 111.887,75 €	-	60,00 €	-	150.000 €	2.500	-
02/10/2003	Augmentation par incorporation de réserves de 350.000,00 €	-	200,00 €	-	500.000 €	2.500	-
15/05/2006	Augmentation par incorporation de réserves de 2.000.000 € et Division de la valeur nominale des titres	-	1,00 €	-	2.500.000 €	2.500.000	-

18.2. Répartition du capital et des droits de vote

Actionnaires	Nombre de titres	% de détention	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
MR Pierre POTET	1 694 000	67,76%	3 388 000	68,79%
MR Philippe DARSESES	575 000	23,00%	1 075 000	21,83%
MR Stéphane BERREBI	130 000	5,20%	260 000	5,28%
MME Louissette LESBRE	50 000	2,00%	100 000	2,03%
MR Roger TCHOUTA	50 000	2,00%	100 000	2,03%
MME Anne LACORD	1 000	0,04%	2 000	0,04%
Total Actionnaires Actuels	2 500 000	100,00%	4 925 000	100,00%
Public	0	0,00%	0	0,00%
Titres en auto-détention	-	-	-	-
TOTAL	2 500 000	100,00%	4 925 000	100,00%

Toutes les actions composant le capital de la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS sont libres de tout nantissement.

Il est précisé que l'unique modification intervenue au capital au cours des 3 dernières années concerne une cession de titres au profit de Monsieur Philippe DARSESES pour 75 000 titres réalisée au prix de 0,20 € par action, opération intervenue en juillet 2005.

18.3. Droits de vote des principaux actionnaires

Un droit de vote double est instauré lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de CEDIP INFRARED SYSTEMS en date du 15 mai 2006 pour toute personne justifiant d'une inscription nominative de ses actions pendant une durée minimum de deux ans.

18.4. Contrôle de la Société

A la date d'enregistrement du présent document, la Société est principalement détenue par son dirigeant et fondateur, Monsieur Pierre POTET, à hauteur de 67,8 %.

Pierre POTET envisage de céder une partie de ces titres lors de l'opération d'introduction en bourse sur le marché Alternext de la Société, ce qui ramènerait sa participation à 48,5 % du capital et à 57,2 % des droits de vote, après exercice de la clause d'extension.

Les dispositions relatives à l'administration et la direction de la Société sont présentés au paragraphe 16.4 du présent document.

Il est précisé qu'aucune mesure spécifique n'est aujourd'hui mise en œuvre par la Société afin de garantir que son contrôle n'est exercé de manière abusive. La Société envisage toutefois des évolutions prévues afin d'améliorer cet aspect. Ainsi, considérant son introduction en bourse sur le marché Alternext, la Société entend toutefois les recommandations en matière de gouvernement d'entreprise à sa structure. Ainsi, par exemple, 2 administrateurs indépendants devraient être nommés d'ici la fin de l'exercice. Par ailleurs, des comités spécifiques (comité des rémunérations et comité d'audit) seraient créés à moyen terme en fonction de l'évolution de la Société.

18.5. Pacte d'actionnaires et actions de concert

Néant.

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

Deux contrats de bail ont été formés avec des SCI CEDIP et EXPANMURS, propriétés de Messieurs POTET et DARSES :

- Contrat relatif à la location des locaux de 740 m² situés au 19, boulevard Georges Bidault, 77 183 Croissy Beaubourg. Le loyer annuel relatif à ce contrat de bail est d'environ 84 000 €
- Contrat relatif à la location des locaux de 475 m² situés au 19, boulevard Georges Bidault, 77 183 Croissy Beaubourg. Le loyer annuel relatif à ce contrat de bail est d'environ 60 000 €

Les loyers relatifs à ces deux contrats de bail sont révisés chaque année en fonction des prix pratiqués sur le marché.

Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes au titres des exercices 2003, 2004 et 2005 sont présentés au paragraphe 20.2.1 de la première partie du présent prospectus.

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1. Informations financières historiques

20.1.1. Comptes annuels consolidés relatifs à l'exercice clos au 31 décembre 2005 et annexes

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En euros	Notes	2005	2004 non audité
Chiffre d'affaires	1.	13 734 836	12 964 861
Autres produits d'exploitation		246 693	227 816
Produits d'exploitation		13 981 529	13 192 677
Achats consommés		-5 021 334	-5 114 178
Charges de personnel	2.	-2 952 421	-2 256 354
Autres charges d'exploitation		-2 411 294	-1 837 796
Impôts et taxes		-228 474	-210 988
Dotations aux amortissements, aux provisions nettes et aux dépréciations		-465 569	-168 612
Charges d'exploitation		-11 079 092	-9 587 928
Résultat d'exploitation		2 902 437	3 604 749
Résultat financier	3.	43 751	30 759
Résultat courant des entreprises intégrées		2 946 188	3 635 508
Résultat exceptionnel	4.	-26 098	-60 604
Résultat avant impôt des sociétés intégrées		2 920 090	3 574 904
Impôts sur les résultats	5.	-765 472	-1 025 087
Résultat net des sociétés intégrées		2 154 618	2 549 817
Résultat des sociétés mises en équivalence			
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition		-226 726	
Résultat net de l'ensemble consolidé		1 927 892	2 549 817
Intérêts minoritaires		-37 988	-20 601
Résultat net Part du groupe		1 889 904	2 529 216
Résultat par action	6.	756	1 012
Résultat dilué par action	6.	756	1 012

BILAN CONSOLIDE

En euros	Notes	Brut	Amortissements Provisions	31/12/2005	31/12/2004 non audité
				Net	Net
Actif immobilisé		6 552 658	922 632	5 630 026	863 683
Ecarts d'acquisition	7.	4 572 540	228 627	4 343 913	
Immobilisations incorporelles	8.	126 865	95 535	31 330	18 241
Immobilisations corporelles	9.	1 821 473	598 470	1 223 003	804 333
Immobilisations financières		31 780	0	31 780	41 109
Actif circulant		13 502 737	0	13 502 737	10 175 562
Stocks et en-cours	10.	2 194 770		2 194 770	1 234 799
Clients et comptes rattachés	11.	5 407 401		5 407 401	3 790 079
Autres créances et comptes de régularisation	11.	325 996		325 996	878 965
Impôts différés actifs	12.			0	0
Valeurs mobilières de placement	13.	395 877		395 877	3 507 039
Disponibilités		5 178 693		5 178 693	764 680
TOTAL ACTIF		20 055 395	922 632	19 132 763	11 039 245
En euros	Notes			31/12/2005	31/12/2004 non audité
Capitaux propres (part du groupe)				9 626 026	7 809 924
Capital social				500 000	500 000
Réserves consolidées				7 204 700	4 780 708
Ecarts de conversion				31 420	0
Résultat part du groupe				1 889 904	2 529 215
Intérêts minoritaires				39 360	21 971
Provisions	14.			590 340	243 607
Dettes				8 877 038	2 963 744
Emprunts et dettes financières	15.			2 473 423	852 659
Fournisseurs et comptes rattachés	16.			2 388 308	1 542 786
Autres dettes et comptes de régularisation	16.			4 015 307	568 299
TOTAL PASSIF				19 132 763	11 039 246

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

En euros	2 005	2004 non audité
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 927 892	2 549 817
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :	768 704	168 791
<i>Amortissements et provisions</i>	768 704	168 791
<i>Variation des impôts différés</i>		
<i>Résultat sur cession / sortie d'actifs net</i>		
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	2 696 596	2 718 608
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité :	-60 016	-2 358 136
<i>Stocks</i>	10. -587 402	-1 094
<i>Créances</i>	11. 859 012	-1 390 553
<i>Dettes</i>	16. -331 626	-966 489
Flux net de trésorerie généré par l'activité	2 636 580	360 472
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8. -44 603	-33 209
Acquisition d'immobilisations corporelles	9. -541 033	-108 143
Acquisition d'immobilisations financières		-10 998
Cession d'immobilisations incorporelles, nette d'impôts		
Cession d'immobilisations corporelles, nette d'impôts		
Cession ou remboursement d'immobilisations financières, nette d'impôts	9 334	
Variation du besoin en fonds de roulement liée aux investissements		
Incidence des variations de périmètre	7. -2 289 006	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-2 865 308	-152 350
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-100 000	-200 000
Dividendes versés aux minoritaires	-20 600	-20 072
Augmentation de capital en numéraire et autres fonds propres		
Augmentation des emprunts et dettes financières	15. 1 900 000	
Diminution des emprunts et dettes financières	15. -279 241	-92 911
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	1 500 159	-312 983
Incidence des variations des cours de devises	31 420	
VARIATION DE TRESORERIE	1 302 851	-104 861
<i>Trésorerie à l'ouverture</i>	4 271 719	4 376 585
<i>Trésorerie à la clôture</i>	5 574 570	4 271 719

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

En euros	Capital social	Primes d'émission	Ecart de conversion	Réserves consolidées	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires
Situation au 31/12/2004	500 000	0		7 309 924	7 809 924	21 971
Distribution de dividendes				-100 000	-100 000	-20 599
Ecart de conversion			31 420		31 420	
Règlement sur les actifs				-5 222	-5 222	
Résultat de l'exercice				1 889 904	1 889 904	37 988
Variations de périmètre						
Situation au 31/12/2005	500 000	0	31 420	9 094 606	9 626 026	39 360

ANNEXES

1. Faits marquants de l'exercice

Les principaux faits marquants intervenus au cours de l'exercice 2005 sont les suivants :

- * Création d'une filiale en Grande Bretagne.

Il a été décidé la création d'une filiale commerciale en Grande Bretagne afin d'offrir une meilleure couverture de vente de nos produits. La filiale, Cedip UK, créée le 21 mars 2005, est détenue à 100% par Cedip SA et située à Nottingham où des bureaux y sont loués. Un responsable commercial anglais a été recruté en Avril.

- * Acquisition de la société PolyTech.

La société suédoise PolyTech est spécialisée dans la conception et la fabrication de plate-forme gyro-stabilisées pour hélicoptères et avions. Les deux fondateurs historiques de PolyTech ayant décidé de préparer leur départ à la retraite, et de vendre la société. Une holding de droit suédois, a été acquise le 22 juin 2005 et renommée Cedip AB. Elle est chargée de porter les actifs de Cedip en Suède et a fait l'acquisition de 100% des actions de PolyTech.

L'acquisition de PolyTech a été financée environ pour moitié par prélèvement sur les réserves de Cedip et environ pour l'autre moitié par un prêt bancaire qui a été contracté auprès de la Société Générale.

- * Décision d'introduction en bourse et augmentation de capital.

Afin de favoriser la croissance future de Cedip et notamment de lui permettre d'effectuer des opérations de croissance externe, il a été décidé en 2005 d'augmenter le capital en 2006 en bénéficiant des conditions particulièrement favorables offertes par la création du marché Alternext. Le dossier a été confié à la banque d'affaires Euroland Finance qui est chargée de le constituer et de le présenter à l'AMF et à Euronext afin de permettre l'introduction de Cedip sur le marché au cours de l'année 2006.

- * Consolidation des comptes

Les comptes sont présentés sous leur forme consolidée pour la première année. La décision de consolidation a été prise afin d'être en conformité avec la réglementation de l'AMF. Le périmètre de consolidation inclut : Cedip SA, Cedip GmbH, Cedip UK, Cedip AB, Polytech, et Cedip SCI.

2 . Référentiel comptable, modalités de consolidation, méthodes et règles comptables

2.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés du groupe ont été établis en conformité avec les principes français prévus par les dispositions du règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable du 29 avril 1999, relatives aux comptes consolidés des sociétés commerciales (modifié par les règlements CRC n° 2002-10, n° 2002-12, n° 2004-03, n° 2004-14 et n° 2005-10); ce dernier règlement est applicable aux comptes afférents aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006. La société a opté pour une application anticipée au 1er janvier 2005, conformément aux dispositions légales.

2.2 Modalités de consolidation

Méthodes de consolidation

Les sociétés, dans lesquelles CEDIP SA exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif de droit ou de fait, sont consolidées par intégration globale.

Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition correspond à l'écart constaté, à la date d'entrée d'une société dans le périmètre de consolidation, entre le coût d'acquisition de ses titres (y compris les frais afférents nets d'impôts) et la quote-part correspondante des capitaux propres.

A l'occasion de la première consolidation des filiales et participations du groupe, il est procédé à l'évaluation de l'ensemble des éléments identifiables (actifs et passifs) acquis. Les affectations sont définitives à la clôture de l'exercice suivant la date de première consolidation de l'entreprise.

Les écarts d'acquisition non affectés sont amortis linéairement selon un plan reflétant les hypothèses opérationnelles retenues et les perspectives envisagées ayant prévalu lors de l'acquisition ; ce plan n'excède pas 10 ans. En cas d'évolution défavorable , la valeur nette comptable de l'écart d'acquisition est comparée à sa valeur d'utilité, déterminée à partir des flux de trésorerie futurs actualisés. Si une perte de valeur est constatée le plan d'amortissement est revu ou un amortissement exceptionnel est constaté.

Méthode de conversion

Les bilans exprimés en devises sont convertis en euros au cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice. Les comptes de résultat exprimés en devises sont convertis au cours moyen annuel. Les différences de conversion en résultant figurent dans les capitaux propres.

Dates de clôture

Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes au 31 décembre de l'année.

2.3 Méthodes et règles comptables

- Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles correspondent pour l'essentiel à des logiciels amortis linéairement sur un an.

- Frais de recherche et développement – Brevet et licences

Les frais d'établissement ainsi que les frais de recherche et de développement sont constatés en charges dans le compte de résultat, lorsqu'ils sont engagés.

- Dépréciation des immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition

A chaque clôture, l'entreprise s'assure qu'il n'existe pas d'indicateurs susceptibles de laisser penser qu'un actif a perdu de la valeur.

Toute différence positive entre la valeur nette comptable et la valeur actuelle constitue le montant de la dépréciation au titre de la période.

- Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût historique.

La société CEDIP a appliqué le règlement sur les actifs au 1er janvier 2005 en optant pour l'application rétrospective. Les amortissements ont été ainsi recalculés depuis l'origine. La principale modification porte sur le raccourcissement de la durée d'utilité des matériels de bureaux et informatiques qui passe de 4 ans dégressif à 3 ans dégressif. L'impact est de 5 222 €.

Les durées d'utilité des immobilisations corporelles du groupe sont les suivantes :

Construction	linéaire	30 ans
Matériel et outillage	dégressif	4 ans
Installation générale	linéaire	10 ans
Matériel de bureau et informatique	dégressif	3 ans
Mobilier de bureau	linéaire	10 ans

- Immobilisations financées en crédit-bail

Le groupe n'a pas acquis d'actif significatif financé par crédit-bail.

- Immobilisations financières

Les autres immobilisations financières figurent au bilan à leur coût d'acquisition et sont, si nécessaire, dépréciés pour tenir compte de leur valeur actuelle.

- Stocks et travaux en-cours

Les stocks et en-cours sont valorisés au coût d'acquisition ou au coût de production selon la méthode du coût moyen pondéré.

- Opérations en devises

Les charges et les produits des opérations en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur à la date de l'opération.

Les actifs et les dettes en devises sont généralement convertis au taux de clôture, et les écarts de change résultant de cette conversion sont enregistrés dans le compte de résultat. Par ailleurs, des provisions sont constituées, le cas échéant, pour tenir compte des difficultés de recouvrement.

- Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'inventaire si celle-ci est inférieure. Dans le cas où leur valorisation à la date de clôture fait apparaître une moins-value globale par catégorie de titres, une dépréciation est comptabilisée à dû concurrence.

- Provisions

Les provisions sont constatées lorsque, à la date de clôture, il existe une obligation du Groupe à l'égard d'un tiers résultant d'un événement passé dont le règlement devrait se traduire pour le Groupe par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques.

Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. Elle peut également découler de pratiques du Groupe ou d'engagements publics ayant créé une attente légitime de tiers concernés sur le fait que le Groupe assumera certaines responsabilités.

L'estimation du montant figurant en provision correspond à la sortie de ressources qu'il est probable que le Groupe doive supporter pour éteindre son obligation. Si aucune évaluation fiable ne peut être réalisée, aucune provision n'est comptabilisée ; une information est alors fournie en annexe.

- Dépréciation des comptes clients et comptes rattachés

Une dépréciation des comptes clients est pratiquée, lorsque leur valeur de recouvrement est inférieure à leur valeur comptable.

- Engagements de retraite et prestations assimilées

Le groupe comptabilise les engagements en matière d'indemnités de départ en retraite.

Les modalités de calcul retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation 3.38 % (taux TEC 10 ans moyen de décembre 2005),
- mise à la retraite par l'employeur à l'âge de 65 ans,
- application de tables de mortalité,
- application de la convention collective SYNTEC,
- taux de rotation du personnel faible.

- Impôts exigibles et différés

Les impôts courants comprennent les impôts exigibles sur les bénéfices.

Les impôts différés sont calculés sur les différences entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs au bilan, ainsi que sur les déficits fiscaux. La détermination des impôts différés prend en compte les retraitements apportés aux comptes sociaux en application des règles de consolidation.

Les taux d'impôts retenus pour calculer les impôts différés à la clôture sont ceux résultant des textes fiscaux en vigueur et qui seront applicables lorsque la différence future se réalisera. Les effets de modifications des taux d'imposition sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel le changement de taux est décidé.

Les impôts différés actif et passif sont compensés entité fiscale par entité fiscale consolidée.

Les impôts différés actifs nets des passifs ne sont pas constatés dès lors que le groupe n'a pas l'assurance raisonnable de les récupérer.

- Résultat exceptionnel

Sont comptabilisés en résultat exceptionnel, les produits et les charges qui, par leur nature, leur occurrence, ou leur caractère significatif, ne relèvent pas des activités courantes du groupe.

- Résultat par action et résultat dilué par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice. Le groupe n'a pas émis d'instruments dilutifs dont l'exercice pourrait diluer le résultat.

3 . Périmètre et méthodes de consolidation

	2005				2004			
	Pays	% contrôle	% intérêt	Méthode de consolidation (1)	Pays	% contrôle	% intérêt	Méthode de consolidation (1)
CEDIP SA	France	100	100	Mère	France	100	100	Mère
Cedip Gmbh	Allemagne	100	100	IG	Allemagne	100	100	IG
Cedip Ltd	UK	100	100	IG				
Cedip AB	Suède	100	100	IG				
PolyTech	Suède	100	100	IG				
SCI Cedip	France	100	10	IG	France	100	10	IG

(1) IG : Intégration globale

La SCI CEDIP est comprise dans le périmètre de consolidation car elle n'exerce son activité que pour le compte de CEDIP SA, en mettant à disposition ses actifs.

La SCI CEDIP est détenue à 10% par CEDIP SA et à 90% par les actionnaires de CEDIP SA.

4 . Comparabilité des comptes

En raison de l'acquisition de la société Polytech en cours d'année, des comptes pro forma au 31 décembre 2005 incluant toutes les sociétés du groupe sur douze mois sont présentés séparément en vue de donner une image de l'activité de l'ensemble du groupe sur un exercice complet.

Ces comptes ont fait l'objet d'un rapport de commissariat aux comptes attestant que, de leur point de vue, les informations financières pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée et que cette base est conforme aux méthodes comptables appliquées.

NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS

Note 1 : Chiffre d'affaires :

En millions d'euros	2005	2004 non audité
France	2,4	2,8
Europe	3,8	4,0
Asie-Pacifique	3,7	3,8
Afrique - Moyen Orient	1,3	0,9
Amériques	2,5	1,5
TOTAL	13,7	13,0

Note 2 : Effectifs moyens :

Effectif moyen	2005	2004 non audité
France	56	44
Europe*	9	0,5
TOTAL	65	44,5

* dont 7 personnes en Suède depuis le 1er juillet 2005, employées chez PolyTech.

Note 3 : Résultats financiers :

En euros	2005	2004 non audité
Reprise des comptes de dépréciations financières	1 005	
Intérêts et produits assimilés	137 398	58 849
Autres produits financiers	47 533	41 669
Produits financiers	185 936	100 518
Intérêts et charges assimilées	-62 408	-51 034
Dotation aux comptes de dépréciations financières	-	-1 005
Autres charges financières	-79 777	-17 720
Charges financières	-142 185	-69 759
TOTAL	43 751	30 759

Note 4 : Résultats exceptionnels :

En euros	2005	2004 non audité
Charges exceptionnelles diverses	-50 251	-73 138
Produits exceptionnels divers	24 153	12 534
TOTAL	-26 098	-60 604

Note 5 : Impôts sur les résultats :

1. VENTILATION IMPOT EXIGIBLE – IMPOT DIFFERE

En euros	2005	2004 Non audité
Impôt exigible	765 472	1 025 087
Impôt différé	0	0
TOTAL	765 472	1 025 087

2. JUSTIFICATION DE LA CHARGE D'IMPOT

En euros	2005	2004 non audité
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 927 892	2 549 817
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	226 726	0
Impôt sur les résultats	765 472	1 025 087
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	2 920 090	3 574 904
Différences permanentes	26 940	41 338
Différences permanentes	26 940	41 338
-		
-		
Résultat avant impôt soumis au taux de droit commun	2 947 030	3 616 242
Taux d'impôt de la société consolidante	34%	34,8%
Impôt théorique au taux courant	1 001 991	1 258 452
Effets sur l'impôt théorique		
- Différence de taux d'impôt des sociétés étrangères	-19 297	
- Impositions à taux réduit		
- Utilisation de pertes fiscales antérieures		
- Actifs d'impôts non constatés (nets)	3 666	60 134
- Crédit d'impôt	-220 884	-293 500
- Retenue à la source		
- Autres		
Impôt calculé	- 765 472	-1 025 087
Impôt enregistré (charge)	- 765 472	-1 025 087

Note 6 : Résultat par action :

	2005	2004 non audité
Résultat net part du groupe (euros)	1 889 904	2 529 216
Résultat par action avant et après dilution		
Résultat par action (en euros)	756	1 012
Nombre moyen d'actions en circulation	2 500	2 500

Note 7 : Ecarts d'acquisition :

VARIATIONS DES ECARTS D'ACQUISITION

	31/12/2004 non audité	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Autres Mouvements	31/12/2005
Valeurs brutes		4 572 540			4 572 540
Amortissements		228 627			228 627
Valeurs nettes	0	4 343 913	0	0	4 343 913

La société PolyTech a été acquise pour un montant de 2 500 000 € (23 000 000 Couronnes suédoises).

Le prix d'acquisition sera majoré d'un montant maximum de 3 000 000 € (27 600 000 Couronnes suédoises) en fonction des résultats que PolyTech a réalisés en 2005 et réalisera en 2006 et 2007. Compte tenu des hypothèses de résultat retenues, le paiement d'un complément de prix a été considéré comme fortement probable et a été comptabilisé en dette d'acquisition pour la totalité.

En raison des dates d'échéance des paiements échelonnés entre début 2006 et début 2008, l'actualisation de la dette d'acquisition est non significative. L'entrée de périmètre au 1er juillet 2005 de la société PolyTech a eu les effets suivants sur les principaux postes du bilan du groupe CEDIP :

Immobilisations corporelles	44 686
Stocks	372 669
Clients et autres créances	1 923 365
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 669 298
Trésorerie	283 301

Dans le cadre de la détermination de la juste valeur des actifs et des passifs acquis, aucun écart d'évaluation n'a été identifié. En conséquence, 100 % de l'écart du première consolidation a été affecté en écart d'acquisition.

L'écart d'acquisition inclut l'activation des honoraires liés à l'acquisition nets d'impôt pour un montant de 109 305 €.

Les flux de trésorerie correspondant à l'incidence de l'acquisition de Polytech s'analyse comme suit :

- Prix d'acquisition	2 500 000 €
- Honoraires nets d'impôts	109 305 €
- Trésorerie acquise	283 301 €
- Différence de change	-36 998 €

Incidences des variations de périmètres dans le tableau de flux 2 289 006 €

L'écart d'acquisition est amorti linéairement sur 10ans (soit 6 mois au titre de l'exercice 2005) selon un plan reflétant les hypothèses opérationnelles et les perspectives envisagés .Les principaux agrégats de Polytech sont les suivants (1 sek = 0,10716€) :

- Chiffre d'affaires 2005	26 230 000 sek
- Résultat d'exploitation	9 982 000 sek
- Marge brute d'autofinancement	10 150 000 sek
- Résultat net 2005	7 090 000 sek
- Capitaux propres	7 200 000 sek
- Endettement net	-
- Total bilan 31/12/05	13 500 000 sek

Note 8 : Immobilisations incorporelles :

En euros	31/12/2004 non audité	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Autres mouvements	31/12/2005
Valeurs brutes	82 262	44 603			126 865
Amortissements	64 021	31 514			95 535
Valeurs nettes	18 241	13 089	0	0	31 330

Le montant des frais de recherche et développement inscrit en charge s'élève à 1 040 K€ au titre de 2005 et 1 022 K€ au titre de 2004.

Note 9 : Immobilisations corporelles :

En euros	31/12/2004 non audité	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Autres Mouvements (*)	31/12/2005
Valeurs brutes	1 235 754	541 033	0	44 686	1 821 473
<i>Terrain</i>					0
<i>Constructions</i>	583 841				583 841
<i>Installations techniques</i>	651 913	541 033		44 686	1 237 632
<i>Immobilisations en cours</i>					0
Amortissements	431 421	161 827	0	5 222	598 470
<i>Constructions</i>	159 795	14 872			174 667
<i>Installations techniques</i>	271 626	146 955		5 222	423 803
<i>Immobilisations en cours</i>					0
Valeurs nettes	804 333	379 206	0	39 464	1 223 003

(*) Autres Mouvements – Entrée de périmètre de PolyTech pour 44 686 € et – 5 222 € changement de méthode lié au règlement sur les actifs.

Note 10 : Stocks et en-cours de production :

En euros	Montant brut	Dépréciation	Valeur nette 31/12/2005	31/12/2004 non audité
Matières premières	1 471 483		1 471 483	670 631
En cours de production de biens	723 286		723 286	564 168
TOTAL	2 194 769	0	2 194 769	1 234 799

La variation des stocks et en cours s'analysent comme suit :

- Stocks au 31/12/2004 :	1 234 799
- Mouvements de la période :	587 402
- Entrée de périmètre de Polytech	372 669
- Ecart de conversion	- 101
- Stocks au 31/12/2005 :	2 194 769

Note 11 : Autres créances et comptes de régularisation :

En euros	< à 1 an	de 1 à 5 ans	> à 5 ans	31/12/2005	31/12/2004 non audité
Créances d'exploitation	5 407 401			5 407 401	3 790 079
Créances diverses	145 631			145 631	850 409
Charges constatées d'avance	180 366			180 366	28 556
Valeurs nettes	5 733 398	0	0	5 733 398	4 669 044

La variations des créances s'analysent comme suit :

- Créances au 31/12/2004	4 669 044
- Mouvements de la période	- 859 012
- Entrée de périmètre de Polytech	1 923 365
-Créances au 31/12/2005	5 733 398

Note 12 : Impôts différés :

Les actifs nets d'impôt différé non comptabilisé s'élèvent à environ 38 K€ au titre de 2005 et correspondent pour l'essentiel au déficit lié au démarrage des activités en Angleterre et à la provision à LT pour indemnités de départ à la retraite.

Note 13 : Valeurs mobilières de placement :

En millions d'euros	31/12/2005	31/12/2004 non audité
Valeurs brutes	395 877	3 507 039
Provisions pour dépréciation		
Valeurs nettes	395 877	3 507 039
Valeur d'inventaire	404 210	3 573 706
Plus ou moins value latente	8 333	66 667

Note 14 : Provisions :

En euros	31/12/2004 non audité	Dotations	Reprises (provisio n utilisée)	Reprises (provisio n utilisée)	Changemen t de méthode	Variation de périmètre	31/12/2005
Indemnités départ en retraite	31 733	7 009					38 742
Garantie donnée aux clients	209 575	288 851	209 575				288 851
Litiges et autres	2 299	260 448					262 747
TOTAL	243 607	556 308	209 575	0	0	0	590 340

CEDIP donne une garantie à ses clients dans les conditions générales de vente pour une durée de 12 mois pièces et main d'œuvre. La provision est calculée sur la base de 3% des factures de ventes en fonction du nombre de mois restant à servir. Le pourcentage de 3% est estimé par CEDIP sur la base des garanties réellement servies au client.

Note 15 : Emprunts et dettes financières :

En euros	< à 1 an	de 1 à 5 ans	> à 5 ans	31/12/2005	31/12/2004 non audité
Emprunts auprès des établissements de crédits	752 730	1 512 593		2 265 323	564 877
Dettes financières diverses	118 100	90 000		208 100	287 782
TOTAL	870 830	1 602 593	0	2 473 423	852 659

Les emprunts et dettes financières ont été contractés à des taux d'intérêts fixes. Les nouveaux emprunts financiers se sont élevés à 1 900 000€ sur l'exercice 2005, dont 1 500 000€ au titre de l'acquisition de la société Polytech.

Note 16 : Dettes d'exploitation, autres dettes et comptes de régularisation :

En euros	< à 1 an	de 1 à 5 ans	> à 5 ans	31/12/2005	31/12/2004 non audité
Dettes fiscales et sociales	873 863			873 863	495 658
Dettes sur immobilisations (*)	589 759	2 350 000		2 939 759	
Fournisseurs et comptes rattachés	2 388 308			2 388 308	1 542 786
Autres dettes	-				72 641
Produits constatés d'avance	201 686			201 686	-
TOTAL	4 053 616	2 350 000	0	6 403 616	2 111 085

(*) La dette sur immobilisation correspond au montant restant à payer sur l'acquisition de la société PolyTech (voir note 7).

- Dettes au 31/12/2004	2 111 085
- Mouvements de la période	-331 626
- Entrée de périmètre de Polytech	1 669 298
- Ecart d'acquisition	15 100
- Dettes au 31/12/2005	3 463 857

Note 17 : Engagements hors bilan :

Engagements liés à l'activité courante

En euros	31/12/2005	31/12/2004 non audité
Cautions de contre-garantie sur marchés		
Créances cédées non échues		
Nantissement hypothèques et sûretés réelles (*)		
Avals, cautions et garanties données		
Autres engagements donnés		
Engagements donnés	0	0
Lignes de crédit		
Avals, cautions et autres garanties reçues	17 585	
Autres engagements reçus		
Engagements reçus	17 585	0

Note 18 : Autres informations :

- Informations sectorielles :

Actifs employés et résultat d'exploitation par zone géographique

En euros	France	Europe	31/12/2005
Ecarts d'acquisition		4 343 913	4 343 913
Immobilisations incorporelles	7 606	23 724	31 330
Immobilisations corporelles	754 328	468 675	1 223 003
Immobilisations financières	26 108	5 672	31 780
TOTAL ACTIFS EMPLOYES	788 042	4 841 984	5 630 026
RESULTAT D'EXPLOITATION	3 194 360	-291 923	2 902 437

- Evénements postérieurs à la clôture :

Augmentation des effectifs et structuration de l'entreprise

Cedip SA se structurera en 2006 sous la forme de deux business units, la première dédiée aux produits d'instrumentation et la seconde dédiée aux produits de la sécurité et de la défense. Un groupe d'ingénieurs transverse à ces deux business units est en charge de la recherche et développement. Afin de structurer cette nouvelle organisation, des recrutements externes et des promotions internes ont été opérées.

– Rémunérations des dirigeants :

En euros	31/12/2005	31/12/2004 non audité
Rémunérations allouées	316 837	280 866
Engagements en matière de pension		
Avances et crédits alloués aux dirigeants		
TOTAL	316 837	280 866

20.1.2. Informations consolidées pro forma relatives à l'exercice clos au 31 décembre 2005 et annexes

COMPTE DE RESULTAT PROFORMA

En euros	Notes	Proforma 2005
Chiffre d'affaires	1.	15 978 749
Autres produits d'exploitation		297 326
Produits d'exploitation		16 276 075
Achats consommés		-5 704 251
Charges de personnel	2.	-3 128 408
Autres charges d'exploitation		-2 533 735
Impôts et taxes		-228 474
Dotations aux amortissements, aux provisions nettes et aux dépréciations		-479 066
Charges d'exploitation		-12 073 934
Résultat d'exploitation		4 202 141
Résultat financier	3.	19 814
Résultat courant des entreprises intégrées		4 221 955
Résultat exceptionnel	4.	-26 098
Résultat avant impôt des sociétés intégrées		4 195 857
Impôts sur les résultats	5.	-1 121 620
Résultat net des sociétés intégrées		3 074 237
Résultat des sociétés mises en équivalence		
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition		-453 452
Résultat net de l'ensemble consolidé		2 620 785
Intérêts minoritaires		-37 988
Résultat net Part du groupe		2 582 797
Résultat par action	6.	1 033
Résultat dilué par action	6.	1 033

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE PROFORMA

En euros	proforma 2005
OPERATIONS D'EXPLOITATION	
Résultat net de l'ensemble consolidé	2 620 785
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :	1 008 927
<i>Amortissements et provisions</i>	1 008 927
<i>Variation des impôts différés</i>	
<i>Résultat sur cession / sortie d'actifs net</i>	
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	3 629 712
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité :	-665 816
<i>Stocks</i>	-587 399
<i>Créances</i>	-861 898
<i>Dettes</i>	783 481
Flux net de trésorerie généré par l'activité	2 963 896
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-44 603
Acquisition d'immobilisations corporelles	-541 033
Acquisition d'immobilisations financières	
Cession d'immobilisations incorporelles, nette d'impôts	
Cession d'immobilisations corporelles, nette d'impôts	
Cession ou remboursement d'immobilisations financières, nette d'impôts	9 334
Variation du besoin en fonds de roulement liée aux investissements	
Incidence des variations de périmètre	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	- 576 302
OPERATIONS DE FINANCEMENT	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-100 000
Dividendes versés aux minoritaires	-20 600
Augmentation de capital en numéraire et autres fonds propres	
Augmentation des emprunts et dettes financières	400 000
Diminution des emprunts et dettes financières	-279 241
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	159
Incidence des variations des cours de devises	34 164
VARIATION DE TRESORERIE	2 421 917
<i>Trésorerie à l'ouverture</i>	3 152 653
<i>Trésorerie à la clôture</i>	5 574 570

ANNEXES

1.1 Référentiel comptable

Le compte de résultat consolidé pro forma au 31 décembre 2005 est établi sur la base des comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2005 du groupe Cedip. Ces comptes consolidés ont été établis en conformité avec la méthodologie des comptes consolidés issue du règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable (C.R.C).

1.2 Modalités d'établissement des informations pro-forma

1.2.1 Méthodes de consolidation

Les mêmes méthodes que celles appliquées aux comptes consolidés ont été retenues. Le lecteur pourra s'y reporter pour plus de détail.

1.2.2 Principe des informations pro forma

L'objectif de ce compte de résultat pro forma est de présenter le groupe CEDIP en supposant que l'acquisition des sociétés de la société Polytech ait été réalisée au 31 décembre 2004 et que l'exercice 2005 consolidé représente 12 mois d'activité.

Les postes du compte de résultat des sociétés de la société Polytech sont donc repris dans leur intégralité.

Le présent compte de résultat pro forma couvre ainsi la période allant du 1er janvier 2005 au 31 décembre 2005.

Il a une valeur purement illustrative et il ne représente pas les résultats effectifs du groupe pour l'exercice 2005.

1.2.3 Hypothèses retenues

Simulation de l'acquisition du groupe Polytech au 31 décembre 2004

Écart d'acquisition:

L'écart d'acquisition est maintenu à l'actif pour sa valeur brute, telle que déterminée au 01 Juillet 2005, date réelle de l'acquisition. - La durée d'amortissement identique avec un point de départ de l'amortissement au 1er janvier 2005

1.2.4 Écarts d'acquisition

L'écart d'acquisition déterminé dans les comptes consolidés est maintenu à l'actif pour sa valeur brute.

Il est amorti sur une durée de 10 ans rétroactivement à l'ouverture de l'exercice.

1.2.5 Dates de clôture

Toutes les sociétés clôturent leur exercice le 31 décembre 2005.

1.2.6 Comparatifs

Aucun comparatif n'est présenté compte tenu de la difficulté de présenter des comptes intégrant rétroactivement une acquisition.

1.3 Tableau de passage du compte de résultat consolidé au compte de résultat pro forma au 31 décembre 2005 en euro

En euros	Résultat consolidé 2005	Moins Polytech (01/07/05- 31/12/05)	Plus Polytech (01/01/05- 31/12/05)	Ajustement proforma	Proforma 2005
Chiffre d'affaires	13 734 836	385 942	2 629 855		15 978 749
Autres produits d'exploitation	246 692	104 755	155 389		297 326
Produits d'exploitation	13 981 528	490 697	2 785 244		16 276 075
Achats consommés	5 021 334	291 574	974 491		-5 704 251
Charges de personnel	2 952 421	204 470	380 457		-3 128 408
Autres charges d'exploitation	2 411 294	229 975	352 416		-2 533 735
Impôts et taxes	228 474				-228 474
Dotations aux amortissements, aux provisions nettes et aux dépréciations	465 569	14 112	27 609		-479 066
Charges d'exploitation	11 079 092	740 131	1 734 973		-12 073 934
Résultat d'exploitation	2 902 436	-249 434	1 050 271		4 202 141
Résultat financier	43 751	-15	-3 952	-20 000	19 814
Résultat courant des entreprises intégrées	2 946 187	-249 449	1 046 319	-20 000	4 221 955
Résultat exceptionnel	-26 098				-26 098
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	2 920 089	-249 449	1 046 319	-20 000	4 195 857
Impôts sur les résultats	765 472	-69 109	293 706	-6 667	-1 121 620
Résultat des sociétés mises en équivalence					
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	226 726			226 726	-453 452
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 927 891	-180 340	752 613	-240 059	2 620 785
Intérêts minoritaires	-37 988				-37 988
Résultat net Part du groupe	1 889 903	-180 340	752 613	-240 059	2 582 797
Résultat par action	756				1 033
Résultat dilué par action	756				1 033

1.4 Etat de passage du Tableau de flux de trésorerie consolidé au pro forma

En euros	2005	Moins Polytech 2ème Semestre	Plus Polytech 12 mois	Ajustement	Proforma 2005
OPERATIONS D'EXPLOITATION					
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 927 892	-180 340	752 613	-240 059	2 620 786
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :	768 704	14 112	27 609	226 726	1 008 927
<i>Amortissements et provisions</i>	768 704	14 112	27 609	226 726	1 008 927
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	2 696 596	-166 228	780 222	-13 333	3 629 713
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité	-60 016	399 902	-219 231	13 333	-665 816
<i>Stocks</i>	-587 402	-164 254	-164 251		-587 399
<i>Créances</i>	859 012	1 642 100	-78 810		-861 898
<i>Dettes</i>	-331 626	-1 077 944	23 830	13 333	783 481
Flux net de trésorerie généré par l'activité	2 636 580	233 674	560 991	0	2 963 897
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT					
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-44 603				-44 603
Acquisition d'immobilisations corporelles	-541 033				-541 033
Acquisition d'immobilisations financières	0				0
Cession d'immobilisations incorporelles, nette d'impôts					
Cession d'immobilisations corporelles, nette d'impôts					
Cession ou remboursement d'immobilisations financières, nette d'impôts	9 334				9 334
Variation du besoin en fonds de roulement liée aux investissements					
Incidence des variations de périmètre	-2 289 006	-2 289 006			0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	- 2 865 308	- 2 289 006	-	- -	576 302
OPERATIONS DE FINANCEMENT					
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-100 000				-100 000
Dividendes versés aux minoritaires	-20 600				-20 600
Augmentation de capital en numéraire et autres fonds propres					
Augmentation des emprunts et dettes financières	1 900 000	1 500 000			400 000
Diminution des emprunts et dettes financières	- 279 241			-	279 241
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	1 500 159	1 500 000	0	0	159
Incidence des variations des cours de devises	31 420		2 744		34 164
VARIATION DE TRESORERIE	1 302 851	-555 332	563 735		2 421 918
<i>Trésorerie à l'ouverture</i>	4 271 719				3 152 655
<i>Trésorerie à la clôture</i>	5 574 570				5 574 570

NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS

Note 1 : Chiffre d'affaires :

En millions d'euros	Pro forma 2005
France	2,4
Europe	6,1
Asie-Pacifique	3,7
Afrique - Moyen Orient	1,3
Amériques	2,5
TOTAL	16,0

Note 2 : Effectifs moyens :

Effectif moyen	Pro forma 2005
France	56
Europe	9
TOTAL	65

Note 3 : Résultat financier :

En euros	Pro forma 2005
Reprise des comptes de dépréciations financières	1 005
Intérêts et produits assimilés	137 398
Autres produits financiers	47 790
Produits financiers	186 193
Intérêts et charges assimilées	- 82 408
Dotation aux comptes de dépréciations financières	-
Autres charges financières	- 83 971
Charges financières	-166 379
TOTAL	19 814

Note 4 : Résultat exceptionnel :

En euros	Pro forma 2005
Charges exceptionnelles diverses	-50 251
Produits exceptionnels divers	24 153
TOTAL	-26 098

Note 5 : Impôt sur les résultats :

1. VENTILATION IMPOT EXIGIBLE – IMPOT DIFFERE

En euros	Pro forma 2005
Impôt exigible	1 121 620
Impôt différé	0
TOTAL	1 121 620

2. JUSTIFICATION DE LA CHARGE D'IMPOT

En euros	Pro forma 2005
Résultat net de l'ensemble consolidé	2 620 785
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	453 452
Impôt sur les résultats	1 121 620
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	4 195 858
Différences permanentes	26 940
Différences permanentes	26 940
-	
-	
Résultat avant impôt soumis au taux de droit commun	4 222 798
Taux d'impôt de la société consolidante	34%
Impôt théorique au taux courant	1 435 751
Effets sur l'impôt théorique	
- Différence de taux d'impôt des sociétés étrangères	-96 913
- Impositions à taux réduit	
- Utilisation de pertes fiscales antérieures	
- Actifs d'impôts non constatés (nets)	3 666
- Crédit d'impôt	-220 884
- Retenue à la source	
- Autres	
Impôt calculé	-1 121 620
Impôt enregistré (charge)	- 1 121 620

Note 6 : Résultat par action :

	Pro forma 2005
Résultat net part du groupe (euros)	2 582 797
Résultat par action avant et après dilution	
Résultat par action (en euros)	1 033
Nombre moyen d'actions en circulation	2 500

20.1.3. Comptes annuels sociaux relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2003,
31 décembre 2004 et 31 décembre 2005

20.1.3.1. Comptes sociaux au 31 décembre 2003

BILAN ACTIF

	31/12/2003			31/12/2002
	Brut	Amort. prov.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. similaires				
Fonds commercial (1)	0		0	0
Autres immobilisations incorporelles	49 054	42 458	6 596	748
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	547 225	182 713	364 512	258 816
Immobilisations corporelles en cours				10 062
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2)				
Participations				
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés	152		152	152
Prêts	14 712		14 712	
Autres immobilisations financières	29 350		29 350	29 127
	640 493	225 171	415 322	298 905
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)	415 807		415 807	472 434
Produits intermédiaires et finis	817 898		817 898	450 787
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes				
Créances (3)				
Clients et comptes rattachés	2 879 101	115 788	2 763 313	1 849 652
Autres créances	525 693		525 693	307 274
Capital souscrit - appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement				
Actions propres				
Autres titres	2 846 925		2 846 925	998 976
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	1 528 534		1 528 534	933 223
Charges constatées d'avance (3)	12 573		12 573	8 420
	9 026 532	115 788	8 910 743	5 020 766
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif	11 401		11 401	5 463
TOTAL GENERAL	9 678 426	340 959	9 337 467	5 325 134
(1) Dont droit au bail				
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)				

BILAN PASSIF

	31/12/2003	31/12/2002
	Net	Net
CAPITAUX PROPRES		
Capital (dont versé :)	500 000	150 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves :		
- Réserve légale	30 000	21 906
- Réserves statutaires ou contractuelles		60 490
- Réserves réglementées		248 730
- Autres réserves	248 730	248 730
Report à nouveau	2 059 988	1 463 739
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	2 671 494	956 353
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	5 510 212	2 901 218
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges	180 369	120 602
	180 369	120 602
DETTES (1)		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	334 836	260 209
Emprunts et dettes financières (3)	237 250	115 362
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	165 297	443 258
Fournisseurs et comptes rattachés	1 437 860	1 026 959
Dettes fiscales et sociales	1 170 126	430 311
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	268 761	27 215
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)		
	3 614 129	2 303 314
Ecart de conversion Passif	32 757	
TOTAL GENERAL	9 337 467	5 325 134
(1) Dont à plus d'un an (a)	390 356	265 967
(1) Dont à moins d'un an (a)	3 058 476	1 594 089
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	150 979	34 623
(3) Dont emprunts participatifs		

(a) A l'exception des avances et acomptes reçus sur commandes en cours

COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2003			31/12/2002
	France	Exportation	Total	Total
Produits d'exploitation (1)				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)	3 845 990	7 554 434	11 400 423	7 425 620
Production vendue (services)	67 379	39 600	106 979	10 064
Chiffre d'affaires net	3 913 369	7 594 034	11 507 403	7 435 684
Production stockée			- 56 627	- 6 747
Production immobilisée				
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation			67 798	49 336
Reprises sur provisions et transfert de charges			335 040	83 019
Autres produits			6 047	2 238
			11 859 661	7 563 529
Charges d'exploitation (2)				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements			4 244 185	3 805 213
Variation de stocks			- 367 111	- 450 787
Autres achats et charges externes (a)			1 532 825	966 872
Impôts, taxes et versements assimilés			72 152	63 984
Salaires et traitements			1 296 590	990 599
Charges sociales			494 971	392 084
Dotations aux amortissements et provisions :				
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements			65 931	68 721
- Sur immobilisations : dotations aux provisions				
- Sur actif circulant : dotations aux provisions			115 788	
- Pour risques et charges : dotations aux provisions			340 183	120 602
Autres charges			21 098	4 020
			7 816 612	5 961 308
RESULTAT D'EXPLOITATION			4 043 049	1 602 221
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers				
De participations (3)				
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)			1 753	
Autres intérêts et produits assimilés (3)			25 288	18 554
Reprises sur provisions et transfert de charges				
Différences positives de change			11 827	22 370
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			38 868	40 924
Charges financières				
Dotations aux amortissements et aux provisions				
Intérêts et charges assimilées (4)			23 593	20 028
Différences négatives de change			4 913	7 518
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			28 506	27 546
RESULTAT FINANCIER			10 362	13 378
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			4 053 411	1 615 599

COMPTE DE RESULTAT (Suite)

	31/12/2003	31/12/2002
	Total	Total
Produits exceptionnels		
Sur opérations de gestion	63 655	407
Sur opérations en capital		3 758
Reprises sur provisions et transferts de charges		
	63 655	4 165
Charges exceptionnelles		
Sur opérations de gestion	7 188	158 034
Sur opérations en capital	39 685	3 058
Dotations aux amortissements et aux provisions		
	46 873	161 092
RESULTAT EXCEPTIONNEL	16 782	- 156 927
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices	1 398 699	502 319
Total des produits	11 962 184	7 608 618
Total des charges	9 290 690	6 652 265
BENEFICE OU PERTE	2 671 494	956 353
<i>(a) Y compris :</i>		
- <i>Redevances de crédit-bail mobilier</i>	4 818	3 307
- <i>Redevances de crédit-bail immobilier</i>		
<i>(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs.</i>		
<i>(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs</i>		
<i>(3) Dont produits concernant les entités liées</i>		
<i>(4) Dont intérêts concernant les entités liées</i>		

20.1.3.2. Comptes sociaux au 31 décembre 2004

Bilan

SA CEDIP Infrared Systems

Page : 4

Au : 31/12/04

N° SIRET 35252799800020

* Mission de Présentation-Voir le rapport de l'Expert Comptable

EUR

Actif	Exercice			Exercice précédent
	Montant brut	Amort. ou Prov.	Montant net	au : 31/12/03
Capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brevets et droits similaires				
Fonds commercial (1)	0		0	0
Autres immobilisations incorporelles	82 262	64 021	18 241	6 596
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Total	82 262	64 021	18 241	6 596
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Inst. techniques, mat. out. industriels	156 401	110 498	45 902	42 668
Autres immobilisations corporelles	475 758	157 831	317 927	321 842
Immobilisations en cours	13 595		13 595	
Avances et acomptes				
Total	645 754	268 329	377 424	364 511
Immobilisations financières (2)				
Participations évaluées par équivalence				
Autres participations	50 000		50 000	
Créances rattachées à des participations				
Titres immob. de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés	152		152	152
Prêts	11 114		11 114	14 712
Autres immobilisations financières	43 946		43 946	29 349
Total	105 213		105 213	44 214
Total de l'actif immobilisé	833 230	332 350	500 880	415 322
Stocks				
Matières premières, approvisionnements	836 918		836 918	817 898
En cours de production de biens	564 168		564 168	415 807
En cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Total	1 401 086		1 401 086	1 233 705
Actif circulant				
Avances et acomptes versés sur commandes	28 320		28 320	
Créances (3)				
Clients et comptes rattachés	3 761 759		3 761 759	2 763 312
Autres créances	893 626		893 626	525 693
Capital souscrit et appelé, non versé				
Total	4 655 385		4 655 385	3 289 005
Divers				
Valeurs mobilières de placement	3 508 044	1 005	3 507 039	2 846 924
(dont actions propres :)				
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	649 399		649 399	1 528 534
Total	4 157 444	1 005	4 156 439	4 375 458
Charges constatées d'avance	21 404		21 404	12 573
Total de l'actif circulant et des charges constatées d'avance	10 263 640	1 005	10 262 635	8 910 743
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				11 401
Ecarts de conversion actif				
Total de l'actif	11 096 871	333 355	10 763 515	9 337 467
(1) Dont droit au bail				
Renvois : (2) Dont part à moins d'un an (brut) des immobilisations financières			3 597	14 712
(3) Dont créances à plus d'un an (brut)			264 995	
Clause de réserve de propriété	Immobilisations		Stocks	Créances clients

Comptabilité tenue en euros

Bilan

SA CEDIP Infrared Systems

Page : 5

Au : 31/12/04

* Mission de Présentation-Voir le rapport de l'Expert Comptable

EUR

Passif		Exercice	Exercice précédent
Capitaux propres	Capital (dont versé : 500 000)	500 000	500 000
	Primes d'émission, de fusion, d'apport		
	Ecart de réévaluation		
	Ecart d'équivalence		
	Réserves		
	Réserve légale	50 000	30 000
	Réserves statutaires		
	Réserves réglementées		
	Autres réserves	248 730	248 730
	Report à nouveau	4 611 481	2 059 987
	Résultats antérieurs en instance d'affectation	-100 000	
	Résultat de la période (bénéfice ou perte)	2 629 371	2 671 493
	Situation nette avant répartition	7 939 583	5 510 211
Subvention d'investissement			
Provisions réglementées			
Total	7 939 583	5 510 211	
Aut. fonds propres	Titres participatifs		
	Avances conditionnées		
Total			
Provisions	Provisions pour risques	209 574	180 369
	Provisions pour charges		
Total	209 574	180 369	
Dettes	Emprunts et dettes assimilées		
	Emprunts obligataires convertibles		
	Autres emprunts obligataires		
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)	233 760	334 835
	Emprunts et dettes financières divers (3)	287 782	237 249
	Total	521 543	572 085
	Avances et acomptes reçus sur commandes (1)	45 272	165 296
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 486 701	1 437 859
	Dettes fiscales et sociales	490 494	1 170 125
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	60 854	268 760	
Instruments de trésorerie			
Total	2 038 050	2 876 746	
Produits constatés d'avance			
Total des dettes et des produits constatés d'avance	2 604 865	3 614 128	
Ecart de conversion passif	9 491	32 757	
Total du passif	10 763 515	9 337 467	
Crédit-bail immobilier			
Crédit-bail mobilier	16 895	13 497	
Effets portés à l'escompte et non échus			
Dettes et produits constatés d'avance, sauf (1),			
à plus d'un an	403 651	390 355	
à moins d'un an	2 155 942	3 058 475	
Renvois : (2) dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques		150 979	
(3) dont emprunts participatifs			

Comptabilité tenue en euros

Compte de résultat

SA CEDIP Infrared Systems

Page : 6

Périodes 01/01/2003 31/12/2003 Durées 12 mois
01/01/2004 31/12/2004 12 mois

* Mission de Présentation-Voir le rapport de l'Expert Comptable

EUR

		France	Exportation	Total	Exercice précédent
Produits d'exploitation	Ventes de marchandises				
	Production vendue	4 041 020	8 620 641	12 661 662	11 400 423
	{ Biens				
	{ Services	273 521	29 678	303 199	106 979
	Chiffre d'affaires net	4 314 542	8 650 320	12 964 862	11 507 402
	Production stockée			148 361	-56 627
	Production immobilisée				
	Produits nets partiels sur opérations à long terme				
	Subventions d'exploitation			75 794	67 798
	Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges			311 705	335 040
Autres produits			2 023	6 047	
	Total			13 502 747	11 859 661
Charges d'exploitation	Marchandises	Achats			
	{ Variations de stocks				
	Matières premières et autres approvisionnements	Achats	5 133 198	4 244 185	
	{ Variations de stocks		-19 020	-367 111	
	Autres achats et charges externes (3)		1 926 151	1 532 824	
	Impôts, taxes et versements assimilés		195 378	72 151	
	Salaires et traitements		1 610 715	1 296 590	
	Charges sociales		598 316	494 970	
	Dotations	- sur immobilisations	amortissements	107 179	65 931
	d'exploitation	- sur actif circulant	provisions		115 788
	- pour risques et charges		209 574	340 182	
Autres charges			87 425	21 098	
	Total		9 848 920	7 816 611	
Résultat d'exploitation				A	3 653 827
Opér. exceptionnelles	Bénéfice attribué ou perte transférée			B	
	Perte supportée ou bénéfice transféré			C	
Produits financiers	Produits financiers de participations (4)				
	Produits financiers d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (4)			2 472	1 753
	Autres intérêts et produits assimilés (4)			58 607	25 287
	Reprises sur provisions et transferts de charges				
	Différences positives de change			41 669	11 826
	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
	Total		102 749	38 867	
Charges financières	Dotations financières aux amortissements et provisions			1 005	
	Intérêts et charges assimilées (5)			22 788	23 592
	Différences négatives de change			17 720	4 912
	Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
	Total		41 514	28 505	
Résultat financier				D	61 235
Résultat courant avant impôts (± A ± B - C ± D)				E	3 715 062

Comptabilité tenue en euros

Compte de résultat

SA CEDIP Infrared Systems

Page : 7

Périodes 01/01/2003 31/12/2003 Durées 12 mois
 01/01/2004 31/12/2004 12 mois

* Mission de Présentation-voir le rapport de l'Expert Comptable

EUR

		Total	Exercice précédent
Produits exceptionnels	Produits exceptionnels sur opérations de gestion	12 534	63 654
	Produits exceptionnels sur opérations en capital		
	Reprises sur provisions et transferts de charge		
	Total	12 534	63 654
Charges exceptionnelles	Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	71 642	7 187
	Charges exceptionnelles sur opérations en capital	1 496	39 685
	Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		
	Total	73 138	46 872
Résultat exceptionnel		F -60 604	16 781
Participation des salariés aux résultats		G	
Impôt sur les bénéfices		H 1 025 087	1 398 699
Bénéfice ou perte (± E ± F - G - H)		2 629 371	2 671 493
Renvois	(1) Dont { produits d'exploitation afférents à des exercices antérieurs incidence après impôt des corrections d'erreurs		
	(2) Dont { charges d'exploitation afférentes à des exercices antérieurs incidence après impôt des corrections d'erreurs		
	(3) Y compris - redevances de crédit-bail mobilier - redevances de crédit-bail immobilier	10 802	4 818
	(4) Dont produits concernant les entités liées		
	(5) Dont intérêts concernant les entités liées		

Comptabilité tenue en euros

20.1.3.3. Comptes sociaux au 31 décembre 2005

Bilan

SA CEDIP Infrared Systems

Page : 4

Au : 31/12/2005

N° SIRET 35252799800020

* Mission de Présentation-Voir le rapport de l'Expert Comptable

EUR

Actif		Exercice			Exercice précédent
		Montant brut	Amort. ou Prov.	Montant net	au : 31/12/2004
Capital souscrit non appelé					
Immobilisations incorporelles	Frais d'établissement				
	Frais de recherche et développement				
	Concessions, brevets et droits similaires				
	Fonds commercial (1)	0		0	0
	Autres immobilisations incorporelles	103 141	95 535	7 606	18 241
	Immobilisations incorporelles en cours				
	Avances et acomptes				
	Total	103 142	95 535	7 606	18 241
Actif immobilisé Immobilisations corporelles	Terrains				
	Constructions				
	Inst. techniques, mat. out. industriels	395 814	170 296	225 518	45 902
	Autres immobilisations corporelles	740 203	232 554	507 648	317 927
	Immobilisations en cours	21 160		21 160	13 595
	Avances et acomptes				
	Total	1 157 177	402 850	754 327	377 424
Immobilisations financières (2)	Participations évaluées par équivalence				
	Autres participations	90 148		90 148	50 000
	Créances rattachées à des participations				
	Titres immob. de l'activité de portefeuille				
	Autres titres immobilisés	152		152	152
	Prêts	7 439		7 439	11 114
	Autres immobilisations financières	44 114		44 114	43 946
	Total	141 854		141 854	105 213
Total de l'actif immobilisé		1 402 174	498 385	903 788	500 880
Stocks	Matières premières, approvisionnements	936 036		936 036	836 918
	En cours de production de biens	634 547		634 547	564 168
	En cours de production de services				
	Produits intermédiaires et finis				
	Marchandises				
	Total	1 570 583		1 570 583	1 401 086
Actif circulant Créances (3)	Avances et acomptes versés sur commandes	2 265		2 265	28 320
	Clients et comptes rattachés	3 766 914	40 067	3 726 847	3 761 759
	Autres créances	4 208 711		4 208 711	893 626
	Capital souscrit et appelé, non versé				
	Total	7 975 626	40 067	7 935 559	4 655 385
Divers	Valeurs mobilières de placement (dont actions propres :)	395 877		395 877	3 507 039
	Instruments de trésorerie				
	Disponibilités	3 898 927		3 898 927	649 399
	Total	4 294 805		4 294 805	4 156 439
Charges constatées d'avance		157 804		157 804	21 404
Total de l'actif circulant et des charges constatées d'avance		14 001 083	40 067	13 961 016	10 262 635
Charges à répartir sur plusieurs exercices					
Primes de remboursement des emprunts					
Ecart de conversion actif		4 534		4 534	
Total de l'actif		15 407 793	538 452	14 869 340	10 763 515
(1) Dont droit au bail					
Renvois : (2) Dont part à moins d'un an (brut) des immobilisations financières				3 674	3 597
(3) Dont créances à plus d'un an (brut)				3 009 890	264 995
Clause de réserve de propriété	Immobilisations		Stocks	Créances clients	

Comptabilité tenue en euros

Bilan

SA CEDIP Infrared Systems

Page : 5

Au : 31/12/2005

* Mission de Présentation-Voir le rapport de l'Expert Comptable

EUR

Passif		Exercice	Exercice précédent
Capitaux propres	Capital (dont versé : 500 000)	500 000	500 000
	Primes d'émission, de fusion, d'apport		
	Ecart de réévaluation		
	Ecart d'équivalence		
	Réserves		
	Réserve légale	50 000	50 000
	Réserves statutaires		
	Réserves réglementées		
	Autres réserves	248 730	248 730
	Report à nouveau	7 103 897	4 611 481
	Résultats antérieurs en instance d'affectation	-100 000	-100 000
	Résultat de la période (bénéfice ou perte)	2 181 878	2 629 371
Situation nette avant répartition	9 984 506	7 939 583	
Subvention d'investissement			
Provisions réglementées			
Total	9 984 506	7 939 583	
Aut. fonds propres	Titres participatifs		
	Avances conditionnées		
	Total		
Provisions	Provisions pour risques	439 306	209 574
	Provisions pour charges	38 742	
	Total	478 048	209 574
Dettes	Emprunts et dettes assimilées		
	Emprunts obligataires convertibles		
	Autres emprunts obligataires		
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)	1 964 784	233 760
	Emprunts et dettes financières divers (3)	230 844	287 782
	Total	2 195 629	521 543
	Avances et acomptes reçus sur commandes (1)	68 000	45 272
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 405 029	1 486 701
	Dettes fiscales et sociales	485 328	490 494
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	113 678	60 854	
Instruments de trésorerie			
Total	2 004 036	2 038 050	
Produits constatés d'avance	107 520	-	
Total des dettes et des produits constatés d'avance	4 375 186	2 604 865	
Ecart de conversion passif	31 598	9 491	
Total du passif	14 869 340	10 763 515	
Crédit-bail immobilier			
Crédit-bail mobilier		16 895	
Effets portés à l'escompte et non échus			
Dettes et produits constatés d'avance, sauf (1),			
à plus d'un an	1 602 593	403 651	
à moins d'un an	2 704 593	2 155 942	
Renvois : (2) dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques			
(3) dont emprunts participatifs			

Compte de résultat

SA CEDIP Infrared Systems

Périodes 01/01/2004 31/12/2004 Durées 12 mois
01/01/2005 31/12/2005 12 mois

* Mission de Présentation-Voir le rapport de l'Expert Comptable

EUR

		France	Exportation	Total	Exercice précédent	
Produits d'exploitation	Ventes de marchandises					
	Production vendue					
	{ Biens	2 219 859	10 310 979	12 530 838	12 661 662	
	{ Services	365 285	272 030	637 315	303 199	
	Chiffre d'affaires net	2 585 144	10 583 009	13 168 153	12 964 862	
	Production stockée			70 379	148 361	
	Production immobilisée					
	Produits nets partiels sur opérations à long terme					
	Subventions d'exploitation			48 841	75 794	
	Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges			209 574	311 705	
Autres produits			17 803	2 023		
	Total			13 514 752	13 502 747	
Charges d'exploitation	Marchandises					
	{ Achats					
	{ Variations de stocks					
	Matières premières et autres approvisionnements			5 012 723	5 133 198	
	{ Achats			-99 118	-19 020	
	{ Variations de stocks					
	Autres achats et charges externes (3)			2 250 391	1 926 151	
	Impôts, taxes et versements assimilés			212 546	195 378	
	Salaires et traitements			1 875 033	1 610 715	
	Charges sociales			717 790	598 316	
	Dotations			160 812	107 179	
	- sur immobilisations					
{ amortissements						
{ provisions						
Dotations d'exploitation			40 067			
- sur actif circulant			441 781	209 574		
- pour risques et charges						
Autres charges			2 665	87 425		
	Total			10 614 694	9 848 920	
Résultat d'exploitation				A	2 900 057	3 653 827
Opér. courantes	Bénéfice attribué ou perte transférée					B
	Perte supportée ou bénéfice transféré					C
Produits financiers	Produits financiers de participations (4)					
	Produits financiers d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (4)			2 288	2 472	
	Autres intérêts et produits assimilés (4)			201 691	58 607	
	Reprises sur provisions et transferts de charges			1 005		
	Différences positives de change			12 350	41 669	
	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement					
	Total			217 336	102 749	
Charges financières	Dotations financières aux amortissements et provisions			4 534	1 005	
	Intérêts et charges assimilées (5)			39 910	22 788	
	Différences négatives de change			70 709	17 720	
	Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement					
	Total			115 153	41 514	
Résultat financier				D	102 182	61 235
Résultat courant avant impôts (± A ± B - C ± D)				E	3 002 240	3 715 062

Comptabilité tenue en euros

Compte de résultat

SA CEDIP Infrared Systems

Périodes	01/01/2004	31/12/2004	Durées	12 mois
	01/01/2005	31/12/2005		12 mois

* Mission de Présentation-voir le rapport de l'Expert Comptable

EUR

		Total	Exercice précédent
Produits exceptionnels	Produits exceptionnels sur opérations de gestion	22 651	12 534
	Produits exceptionnels sur opérations en capital		
	Reprises sur provisions et transferts de charge		
	Total	22 651	12 534
Charges exceptionnelles	Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	50 251	71 642
	Charges exceptionnelles sur opérations en capital		1 496
	Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		
	Total	50 251	73 138
Résultat exceptionnel		F	-27 599
Participation des salariés aux résultats		G	
Impôt sur les bénéfices		H	792 761
Bénéfice ou perte (± E ± F - G - H)		2 181 878	2 629 371
Renvois	(1) Dont	197 499	10 802
	produits d'exploitation afférents à des exercices antérieurs incidence après impôt des corrections d'erreurs		
	(2) Dont	3 795	
	charges d'exploitation afférentes à des exercices antérieurs incidence après impôt des corrections d'erreurs		
	(3) Y compris		
	- redevances de crédit-bail mobilier - redevances de crédit-bail immobilier		
(4) Dont produits concernant les entités liées			
(5) Dont intérêts concernant les entités liées			

Comptabilité tenue en euros

20.1.4. Annexes aux comptes annuels sociaux relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2003, 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005

20.1.4.1. Annexes au comptes relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003

ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/2003 dont le total est de 9 337 466,67 Euros et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, et dégageant un résultat de : 2 671 493,81 Euros.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2003 au 31/12/2003.

Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de bases :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices,

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (Prix d'achat et frais accessoires).

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue.

- Installations, Aménagements des locaux	10 ans
- Matériel et outillage industriel	4 ans
- Matériel informatique	4 ans
- Mobilier de bureau	10 ans

Participation, autres titres immobilisés, valeurs mobilières de placement

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

Stocks

Les travaux, études et produits fabriqués sont valorisés au coût de production comprenant les consommations et les charges directes de production.

Le coût de la sous-activité et les frais financiers sont exclus de la valeur des stocks.

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Opérations en devises

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contrevaletur à la date de l'opération. Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contrevaletur au cours de fin d'exercice. La différence résultant de l'actualisation des dettes et créances en devises à ce dernier cours est portée au bilan en "écart de conversion".

Changement de méthodes

Il n'y a pas de changement de méthode d'évaluation au cours de l'exercice.

Il n'y a pas de changement de méthode de présentation au cours de l'exercice.

Aucun changement n'est intervenu par rapport au précédent exercice.

IMMOBILISATIONS

Cadre A	Valeur brute début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions
Immobilisations incorporelles			
Frais d'établissement, de recherche et développement	Total I		
Autres postes d'immobilisations incorporelles	Total II		7 056
Immobilisations corporelles			
Terrains			
Constructions sur sol propre			
Constructions sur sol d'autrui			
Installations générales, agencements et aménagements des constructions			
Installations techniques, matériel et outillage industriels	99 016		27 282
Installations générales, agencements et aménagements divers	139 687		119 976
Matériel de transport			
Matériel de bureau et informatique, mobilier	164 915		23 160
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours	10 062		
Avances et acomptes			
Total III	413 680		170 418
Immobilisations financières			
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations			
Autres titres immobilisés	152		
Prêts et autres immobilisations financières	29 127		14 935
Total IV	29 279		14 935
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	497 829		192 409

Cadre B	Diminutions		Valeur brute fin d'exercice	Réévaluations Valeur d'origine
	Par virement	Par cession		
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement, de recherche et développement (I)				
Autres postes d'immobilisations incorporelles (II)		12 872	49 054	
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions sur sol propre				
Constructions sur sol d'autrui				
Installations générales, agencements, aménag. constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels			126 298	
Installations générales, agencements et aménagements divers			259 664	
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier		26 812	161 263	
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours	10 062			
Avances et acomptes				
Total III	10 062	26 812	547 225	
Immobilisations financières				
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations				
Autres titres immobilisés			152	
Prêts et autres immobilisations financières			44 062	
Total IV			44 214	
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	10 062	39 684	640 493	

AMORTISSEMENTS

Cadre A SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties / Reprises	Valeur en fin d'exercice
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement recherche développ.	Total I			
Autres immobilisations incorporelles	Total II	54 122	1 208	12 872
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions sur sol propre				
Constructions sur sol d'autrui				
Instal. générales, agenc. et aménag. constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels		56 975	26 654	83 629
Installations générales, agencements et aménagements divers		18 584	16 182	34 766
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier		69 243	21 887	26 813
Emballages récupérables et divers				
Total III	144 802	64 723	26 813	182 712
TOTAL GENERAL (I + II + III)	198 924	65 931	39 685	225 170

Cadre B	VENTILATIONS DES DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE			Cadre C PROV. AMORT DEROGATOIRES	
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établiss., recherche développ. (I)					
Aut. immobilisations incorporelles (II)	1 208				
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Constructions sur sol propre					
Constructions sur sol d'autrui					
Instal. génér., agenc. aménag. construc.					
Instal. techn., matériel outil. industriels		26 654			
Instal. génér., agenc. et aménag. divers	16 182				
Matériel de transport					
Matériel bureau et informatique, mobilier	8 579	13 308			
Emballages récupérables et divers					
Total III	24 761	39 962			
TOTAL GENERAL (I + II + III)	25 969	39 962			

Cadre D	MOUVEMENTS DES CHARGES A REPARTIR S/ PLUSIEURS EXERCICES	Montant net début d'exercice	Augmentations	Dotations exercice aux amort.	Montant net en fin d'exercice
	Charges à répartir sur plusieurs exercices				
	Primes de remboursement des obligations				

PROVISIONS INSCRITES AU BILAN

	Montant au début de l'exercice	Augmentations : Dotations exercice	Diminutions : Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
Provisions réglementées				
Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers				
Provisions pour investissements				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations exceptionnelles de 30 %				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
Total I				
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour litiges				
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions pour risques et charges	120 602	340 182	280 415	180 369
Total II	120 602	340 182	280 415	180 369
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation				
Sur autres immobilisations financières				
Sur stocks et en-cours				
Sur comptes clients	14 940	115 788	14 940	115 788
Autres provisions pour dépréciations				
Total III	14 940	115 788	14 940	115 788
TOTAL GENERAL (I + II + III)	135 542	455 970	295 355	296 157
<i>Dont dotations et reprises :</i>				
<i>- d'exploitation</i>		455 971	295 355	
<i>- financières</i>				
<i>- exceptionnelles</i>				
<i>Titres mis en équivalence : montant de la dépréciation de l'exercice (Art. 39-1-5 du CGI)</i>				

ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé				
Créances rattachées à des participations				
Prêts (1) (2)				
		14 712	14 712	
Autres immobilisations financières				
		29 350		29 350
De l'actif circulant				
Clients douteux ou litigieux				
		115 788	115 788	
Autres créances clients				
		2 763 313	2 763 313	
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
		3 090	3 090	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
Taxe sur la valeur ajoutée				
		328 743	328 743	
Autres impôts taxes et versements assimilés				
Divers				
Groupe et associés (2)				
		187 124	187 124	
Débiteurs divers				
		6 737	6 737	
Charges constatées d'avance				
		12 573	12 573	
Total		3 461 430	3 432 080	29 350

(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice

(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consenties aux associés

Cadre B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)					
Autres emprunts obligataires (1)					
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit : (1)					
	- à un an maximum à l'origine	150 979	150 979		
	- à plus d'un an à l'origine	183 857	30 751	153 106	
Emprunts et dettes financières diverses (1) (2)					
		237 250		237 250	
Fournisseurs et comptes rattachés					
		1 437 860	1 437 860		
Personnel et comptes rattachés					
		60 500	60 500		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux					
		170 369	170 369		
Impôts sur les bénéfices					
		897 679	897 679		
Taxe sur la valeur ajoutée					
		3 318	3 318		
Obligations cautionnées					
Autres impôts, taxes et versements assimilés					
		38 260	38 260		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés					
Groupe et associés (2)					
Autres dettes					
		268 761	268 761		
Dettes représentatives de titres empruntés					
Produits constatés d'avance					
Total		3 448 832	3 058 476	390 356	

(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice

(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice

(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés

DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

		31/12/2003	31/12/2002
Créances clients et comptes rattachés			
41810000	CLIENTS FACT A ETABLIR	143 281	
Total		143 281	
Autres créances			
42870000	PERS. PRODUITS A RECEVOIR	1 830	
45580000	INTERETS COURUS	3 899	3 431
46870000	PRODUITS A RECEVOIR		6
Total		5 729	3 437
TOTAL GENERAL		149 010	3 437

DETAIL DES CHARGES A PAYER

		31/12/2003	31/12/2002
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
40810000	FOURN. FACT.NON PARVENUES	176 914	87 236
Total		176 914	87 236
Dettes fiscales et sociales			
42820000	DETTES PROV./CONGES PAYES	59 734	46 662
42860000	AUTRES CHARGES A PAYER		35
43820000	CHARG.SOC./CONGES A PAYER	26 670	20 856
43860000	AUTR.CHARG.SOCIAL.A PAYER	169	
44860000	AUTR.CHARGES FISC.A PAYER	13 948	9 578
44861000	TAXE APPENTISSAGE AP	4 982	3 911
44862000	FORMATION CONTINUE AP	15 998	13 025
44864000	CHARGES A PAYER	3 332	1 017
Total		124 833	95 083
Autres dettes			
46860000	CHARGES A PAYER	7 689	1 923
46861000	ASSURANCES A PAYER	27 714	25 292
Total		35 403	27 215
TOTAL GENERAL		337 149	209 534

DETAIL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES

		31/12/2003	31/12/2002
Sur opérations de gestion			
67110000	PENALITES SUR MARCHES	6 653	156 270
67120000	PENALITES DIVERSES	535	66
67200000	CHARGES EXPLOIT./EXER.ANT		1 698
Total		7 188	158 034
Sur opérations en capital			
67510000	VAL.COMPTA.IMM.INCORP.CED	12 872	
67520000	VAL.COMPTA.IMMOB.CORP.CED	26 813	3 058
Total		39 685	3 058
TOTAL GENERAL		46 873	161 092

DETAIL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS

		31/12/2003	31/12/2002
Sur opérations de gestion			
77100000	PROD.EXCEPT./OPER.GESTION	476	
77110000	PENALITES S/VENTES	61 178	
77200000	PROD.EXPLOIT./EXERC.ANTER	2 001	407
Total		63 655	407
Sur opérations en capital			
77520000	PRODUITS CES.IMM.CORPOREL		3 758
Total			3 758
TOTAL GENERAL		63 655	4 165

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-12)

Différentes catégories de titres	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant exercice	En fin d'exercice
ACTIONS	200,00	2 500			2 500

ENGAGEMENTS FINANCIERS

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Articles 24-9 et 24-16)

Engagements donnés	Montant
Effets escomptés non échus	
Avals, cautions et garanties	
Engagements de crédit-bail mobilier	13 497
Engagements de crédit-bail immobilier	
Engagements en matière de pensions, retraites, et assimilés	
Autres engagements donnés :	
Total (1)	13 497

<i>(1) Dont concernant :</i> - les dirigeants - les filiales - les participations - les autres entreprises liées Dont engagements assortis de sûretés réelles	
--	--

Engagements reçus	Montant
-------------------	---------

Total (2)	
------------------	--

<i>(2) Dont concernant :</i> - les dirigeants - les filiales - les participations - les autres entreprises liées Dont engagements assortis de sûretés réelles	
--	--

Engagements réciproques	Montant
-------------------------	---------

Total	
--------------	--

EFFECTIF MOYEN

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-22)

	Personnel salarié	Personnel mis à disposition de l'entreprise
Cadres	14	-
Agents de maîtrise et techniciens	11	-
Employés	12	-
Ouvriers		
Total	37	0

20.1.4.2. Annexes au comptes relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004

1 Faits majeurs de l'exercice

1.1 Evénements principaux de l'exercice

Constitution d'une filiale allemande au capital de 50 000 € détenue à 100 % par la SA CEDIP Infrared Systems.

1.2 Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis et présentés conformément à la réglementation française en vigueur, résultant des arrêtés du Comité de la Réglementation Comptable (CRC).

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base:

- Continuité de l'exploitation
- Spécialisation des exercices
- Prudence et permanence des méthodes

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

2 Informations relatives au bilan

2.1 Bilan actif

2.1.1 Immobilisations - Mouvements principaux

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires). Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue.

Synthèse valeur brute	31/12/2003	acquisition	diminution	31/12/2004
fonds commercial	0			0
Autres immobilisations incorporelles	49 054	33 209		82 262
Total 1	49 054	33 209	0	82 262
Matériel et outillage industriel	126 298	30 103		156 401
AAI Divers	259 664	25 519		285 183
Matériel de bureau	72 352	13 356	1 497	84 211
Mobilier	88 912	17 453		106 364
Immobilisations corporelles en cours	0	13 595		13 595
Total 2	547 225	100 026	1 497	645 754
Immobilisations financières	44 214	64 746	3 747	105 213
Total 3	44 214	64 746	3 747	105 213
Total	640 493	197 981	5 244	833 230

2.1.2 Immobilisations incorporelles. Amortissements pour dépréciation

Types d'immobilisations	Mode	Durée
Logiciels et progiciels	Linéaire	1 an

2.1.3 Immobilisations corporelles. Amortissements pour dépréciation

Types d'immobilisations	Mode	Durée
Matériel et outillage	Dégressif	4 ans
Installations générales	Linéaire	10 ans
Matériel de bureau	Dégressif	4 ans
Mobilier de bureau	Linéaire	10 ans

2.1.4 Crédit-bail

	Installations matériels outillages	Matériel de bureau	Total
Valeur d'origine		17.720	17.720
Amortissements :			
▪ Cumul exercices antérieurs		6.886	6.886
▪ Dotation de l'exercice		5.448	5.448
Total		12.334	12.334

2.1.5 Liste des filiales et participations

Société	Capitaux propres	Capital détenu	Valeur Cpt nette des titres détenus	CA H.T du dernier exercice clos	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés au cours de l'exercice
CEDIP INFRARED SYSTEMS GMBH	50.000	100 %	Société créée en 2004			

2.1.6 Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

2.1.7 Créances rattachées à des participations - Mouvements principaux

La société CEDIP a avancé à sa filiale CEDIP GMBH la somme de 164.542 € au cours de l'exercice 2004.

La société CEDIP a avancé à la SCI CEDIP dont elle détient 10 % du capital la somme de 17.230 € portant le solde du compte courant à 100.454 €.

Des intérêts à recevoir ont été provisionnés au taux de 4,58 % concernant ces avances pour un montant total de 5.918 €.

2.1.8 Créances rattachées à des participations - Classement par échéance

Nature	à un an au plus	à plus d'un an
SCI CEDIP		100.454
CEDIP GMBH		164.542
Intérêts / compte courant	5.918	

2.1.9 Postes du bilan relatifs aux filiales et participations

Nature	Montant concernant les entreprises
	Avec lesquelles la Société à un lien de participation
Participations	50.153
Autres créances	270.914
Charges financières	/
Produits financiers	5.918

2.1.10 Evaluation des stocks fabriqués

Les stocks de matière premières sont évalués selon la méthode du coût d'achat moyen pondéré.
Les stocks de produits en cours ont été évalués à leur coût de production.

2.1.11 Actif circulant - Classement par échéance

Toutes les créances de l'actif circulant sont exigibles à un an au plus sauf les postes suivants :

Rubriques	Total	à un an au plus	à plus d'un an
Créances liées aux participations	270.914	5.918	264,995

2.1.12 Produits à recevoir

Le détail des produits à recevoir est le suivant :

Rubriques	Montant au 31/12/04
Crédit impôt recherche	272.700
Remboursement taxe handicapé 2003	2.157

2.1.13 Participation, valeurs mobilières de placement

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différencé.

Au 31 décembre 2004, il existe une plus-value latente de 66.668 € sur les portefeuilles de SICAV détenu.

Une provision pour dépréciation du portefeuille de FCP a été constatée pour 1.005 €.

2.2 Bilan passif

2.2.1 Capital

Le capital est composé de 2.500 actions de 200 euros de valeur nominale. Il n'y a pas eu de changement au cours de l'exercice.

	Nombre d'actions Parts sociales	Valeur
Position début de l'exercice	2.500	200
Position fin de l'exercice	2.500	200

2.2.2 Provisions pour risques et charges

	Montant au début de l'exercice	Constitutions par fonds propres	Dotations de l'exercice	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reprises par fonds propres	Montant à la fin de l'exercice
Provisions pour garantie donnée aux clients	180.369	0	209.575	180.369	0	0	209.575
Provisions pour charges	0	0	0	0	0	0	0
Total	180.369	0	209.575	180.369	0	0	209.575

- La société donne une garantie pièces et main d'œuvre à ses clients dans les conditions générales de vente pour une durée de 12 mois.
- La provision est calculée sur la base de 3 % des factures de ventes en fonction du nombre de mois restant à servir. Le pourcentage de 3 % a été estimé sur la base des garanties réellement servies à ses clients.

2.2.3 Engagements pris en matière de retraite

Le montant des droits qui seraient acquis par les salariés au titre de l'indemnité de départ à la retraite, en tenant compte d'une probabilité de présence dans l'entreprise à l'âge de la retraite s'élève à 31.732 €.

Les modalités de calcul retenues sont les suivantes :

- taux d'actualisation 2 %,
- mise à la retraite par l'employeur à l'âge de 65 ans,
- application de tables de mortalité,
- application de la convention collective SYNTEC,
- taux de rotation du personnel faible.

Ce montant n'est pas comptabilisé en provisions pour risques et charges.

2.2.4 Dettes financières - Classement par échéance

Rubriques	Total	à 1 an au plus	entre 1 et 5 ans	plus de 5 ans
Emprunts & dettes auprès des établissements de crédit	233.761	67.359	166.401	
Emprunts & dettes divers	287.782	50.532	237.250	

2.2.5 Crédit-bail

	Terrains	Construct.	Installations Matériels et outillages	Autres
Redevances payées				
Cumuls exercices antérieurs				7.435
Exercices				10.802
Total				18.237
Redevances restant à payer				
à 1 an au plus				7.198
à plus d'1 an et 5 ans au plus				9.697
à plus de 5 ans				
Total				16.895
Valeur résiduelle				
à 1 an au plus				110
à plus d'un an et 5 ans au plus				
à plus de 5 ans				
Total				110
Montant pris en charge dans l'exercice				10.802

2.2.6 Autres dettes - Classement par échéance

Toutes les dettes, autres que financières, sont d'échéance inférieure à un an.

3 Informations relatives au compte de résultat

3.1 Ventilation du chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires	France	Export
Ventes de biens	4.041.020	8.620.641
Prestations de services	273.521	29.678
Total	4.314.542	8.650.320

3.2 Ventilation de l'effectif moyen

	Personnel salarié
Cadres	16
Employés	15
Apprentis	13
Total	44

3.3 Rémunérations des dirigeants

Rémunération allouées aux membres

- des organes d'administration : 280 866 €

3.4 Résultat exceptionnel

- Produit exceptionnel divers : 12.534 €
- Charges exceptionnelles diverses : 71.642 €
- Valeur nette comptable des immobilisations cédés : 1.496 €
- Résultat : - 60.604 €

3.5 Ventilation de l'impôt sur les bénéfices

	Résultat courant	Résultat exceptionnel (et Partic.)
Résultat avant impôt	3.715.062	-60.604
Impôt - au taux de %	1.042.087	- 17.000
Impôt - sur PVL		
Résultat après impôt	2.672.975	-43.604

Méthode employée :

Les corrections fiscales ont été reclassées selon leur nature en résultat courant et résultat exceptionnel.

4 Engagements

4.1 Engagements mentionnés précédemment

Note N°	Intitulés
2.2.3	- Retraite
2.2.5	- Crédit-bail

20.1.4.3. Annexes au comptes relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005

1 Faits majeurs

1.1 Evènements principaux de l'exercice

Les faits significatifs survenus au cours de l'exercice sont les suivants :

- Création d'une filiale en Grande Bretagne.

Il a été décidé la création d'une filiale commerciale en Grande Bretagne afin d'offrir une meilleure couverture de vente de nos produits. La filiale, Cedip UK, créée est détenue à 100% par Cedip SA et située à Nottingham où des bureaux y sont loués. Un responsable commercial anglais a été recruté en Avril.

- Acquisition de la société PolyTech.

La société suédoise PolyTech est spécialisée dans la conception et la fabrication de plate-formes gyrostabilisées pour hélicoptères et avions. Les deux fondateurs historiques de PolyTech ayant décidé de préparer leur départ à la retraite, la vente de la société a été conclue en Juillet. Ainsi est créé la holding de droit suédois, Cedip AB qui est chargée de porter les actifs de Cedip en Suède. Cedip AB détient 100% des actions de PolyTech.

L'acquisition de PolyTech a été financée pour deux tiers sur les réserves de Cedip et pour un tiers par un prêt bancaire qui a été contracté auprès de la Société Générale.

- Introduction en bourse et augmentation de capital.

Afin de favoriser la croissance future de Cedip et notamment de lui permettre d'effectuer des opérations de croissance externe, il a été décidé d'augmenter le capital en bénéficiant des conditions particulièrement favorables offertes par la création du marché Alternext. Le dossier a été confié à la banque d'affaires Euroland Finance qui est chargée de le constituer et de le présenter à l'AMF et à Euronext afin de permettre l'introduction de Cedip sur le marché au cours de l'année 2006.

- Consolidation des comptes

Les comptes sont présentés sous leur forme consolidée pour la première année. La décision de consolidation a été prise afin d'être en conformité avec la réglementation de l'AMF. Le périmètre de consolidation inclut :

Cedip SA, Cedip GmbH, Cedip UK, Cedip AB et Cedip SCI. Nous avons confié la première consolidation et son paramétrage au cabinet Ernst & Young.

- Nomination d'un second commissaire aux comptes

Le cabinet Deloitte et Touche a été nommé second commissaire aux comptes de Cedip. Il effectuera à ce titre, en co-commissariat aux comptes avec le cabinet Castagnet actuel, l'audit des comptes consolidés de Cedip SA en vue de l'introduction sur Alternext.

- Augmentation des effectifs et structuration de l'entreprise

Cedip SA a été structurée sous la forme de deux business units, la première dédiée aux produits d'instrumentation et la seconde dédiée aux produits de la sécurité et de la défense. Un groupe d'ingénieurs transverse à ces deux business units est en charge de la recherche et du développement. Afin de structurer cette nouvelle organisation, des recrutements externes et des promotions internes ont été opérés.

Le poste de Directeur Administratif et Financier a été créé et pourvu par un recrutement externe en Décembre.

- Mise en service d'un hall d'essais en environnement

Les investissements réalisés fin 2004 et en 2005 ont permis la mise en service d'un hall d'essais dédiés aux essais en environnement. Ces moyens ont été déployés et mis en service durant l'exercice 2005.

1.2 Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes annuels ont été établis et présentés selon la réglementation française en vigueur, résultant des arrêtés du Comité de la Réglementation Comptable (CRC).

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- Continuité de l'exploitation
- Spécialisation des exercices
- Prudence et permanence des méthodes

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

A compter de cet exercice, il est fait application des règlements CRC 2004-06 du 23/11/2004 relatif à la définition, comptabilisation et évaluation des actifs et CRC 2002-10 du 12/12/2002 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs. Les conséquences sur le compte de résultat et les capitaux propres à l'ouverture sont les suivantes :

- Le Report à Nouveau est débité de 5 222 € sur option du traitement rétrospectif de la mise en application de cette réforme sur les actifs.

- L'incidence sur le résultat de l'exercice 2005 résultant de l'application de la réforme se traduit par une économie d'impôt qui s'élève à 1 991 €.

A compter de cet exercice, la provision pour indemnité de départ en retraite calculée en engagement hors bilan pour l'exercice clos le 31/12/2004 est inscrite au bilan. Les conséquences sur le compte de résultat et les capitaux propres à l'ouverture sont les suivantes :

- Le Report à Nouveau est débité de 31 733 € équivalent à la provision pour indemnité de départ en retraite calculée pour l'exercice clos le 31/12/2004.
- L'incidence sur le résultat de l'exercice 2005 résultant de cette inscription se traduit par une dotation aux provisions de 7 010 € équivalente à l'augmentation de cette provision pour indemnité de départ en retraite recalculée sur l'exercice.

2 Informations relatives au bilan

2.1 Actif

2.1.1 Tableau des immobilisations

Tableau 2054, voir Annexe 1

2.1.2 Tableau des amortissements

Tableau 2055, voir Annexe 2.

2.1.3 Immobilisations incorporelles

2.1.3.1 Amortissement

Types d'immobilisations	Mode	Durée
Logiciels et progiciels	Linéaire	1 an

2.1.4 Immobilisations corporelles

2.1.4.1 Evaluation

- Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition. Elles respectent désormais le règlement sur les actifs et les amortissements par composants.
- Frais d'acquisition

Les frais d'acquisition sont compris dans le coût d'entrée des immobilisations.

2.1.4.2 Amortissement

Types d'immobilisations	Mode	Durée
Matériel et outillage	Dégressif	4 ans
Installations générales	Linéaire	10 ans
Matériel de bureau	Dégressif	3 ans
Mobilier de bureau	Linéaire	10 ans

Crédit-bail

	Terrains	Constructions	Installations matériels outillages	Autres	Total
Valeur d'origine			5 500		5 500
Amortissements :					
• Cumuls exercices antérieurs			4 125		4 125
• Dotation de l'exercice			1 375		1 375
Total			5 500		5 500
Redevances payées :					
• Cumuls exercices antérieurs			4 945		4 945
• Exercices			1 648		1 648
Total			6 593		6 593
Redevances restant à payer :					
• A 1 an au plus			0		0
• A plus d'1 an et 5 ans au plus			0		0
• A plus de 5 ans			0		0
Total			0		0
Valeur résiduelle :					
• A 1 an au plus			0		0
• A plus d'1 an et 5 ans au plus					
• A plus de 5 ans					
Total			0		0
Montant pris en charge dans l'exercice			1 648		1 648

2.1.5 Immobilisations financières

2.1.5.1 Titres de filiales et participations

- Liste des filiales et participations

Société	Capitaux propres	% capital détenu	Valeur comptable nette des titres détenus	CA HT du dernier exercice clos	Résultat net du dernier exercice clos	Dividendes encaissés au cours de l'exercice
• Filiales (+ 50 %)						
Cedip Infrared Systems GMBH	50 000	100%	Société créée en 2004			
Cedip LTD UK	29 442	100%	Société créée en 2005			
Cedip AB Suède	10 706	100%	Société créée en 2005			

- Postes du bilan relatifs aux filiales et participations

	Montant concernant les entreprises	
	liées	avec lesquelles la Société a un lien de participation
Capital souscrit non appelé		
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles		
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles		
Participations	90 148	
Créances rattachées à des participations		
Prêts		
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille		
Autres titres immobilisés		
Autres immobilisations financières		
Avances et acomptes versés sur commandes		
Créances clients et comptes rattachés	398 321	
Autres créances	3 009 890	
Capital souscrit appelé, non versé		
Valeurs mobilières de placement		
Instruments de trésorerie (actif)		
Disponibilités		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 430 035	
Emprunts et dettes financières divers		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés (solde débiteur)	10 058	
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		
Instruments de trésorerie (passif)		
Charges financières		
Produits financiers	67 663	

2.1.6 Stocks

2.1.6.1 Etat des stocks

Les composants et les accessoires de faible valeur ne sont plus retenus dans la valeur du stock.

Catégorie de stocks	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
Matières premières, approvisionnements	936 036		
En cours de production de biens	634 547		
Total	1 570 583		

2.1.6.2 Stocks de produits achetés

Les stocks de matières premières sont évalués selon la méthode du coût unitaire moyen pondéré.

2.1.6.3 Stocks de produits fabriqués

Les stocks fabriqués sont évalués au prix de revient moyen.

2.1.7 Créances

2.1.7.1 Classement par échéance

Tableau 2057 – voir Annexe 3.

2.1.7.2 Détail des créances

	Montant
Créances rattachées à des participations	
• SCI Cedip	102 743
• Cedip GMBH	165 220
• Cedip UK	74 265
• Cedip AB	2 600 000
• Intérêts sur comptes courants	67 663
Créances clients et comptes rattachés	3 726 847
Crédit impôt recherche	151 630
Crédit impôt apprentis	28 933
Crédit impôt formation direction	321
Crédit impôt prospection commerciale	40 000
Crédit de TVA remboursement demandé	499 823
Disponibilités	3 898 927
Total	11 356 371

2.1.7.3 *Autres informations significatives*

- Créances ayant enregistré un écart de conversion en monnaie étrangère :

Le taux du dollar au 31/12/2005 est de 1.1797. Ces créances ont enregistré un écart de conversion passif.

2.1.8 Disponibilités et divers

2.1.8.1 *Différences d'évaluation sur valeurs mobilières de placement*

La plus-value latente sur portefeuille de SICAV ressort à 8 300 €. Aucune moins value latente ne justifie de comptabilisation de provision pour dépréciation des VMP.

2.1.9 Comptes de régularisation

2.1.9.1 *Charges constatées d'avance*

Les charges constatées d'avance s'élèvent à 157 804 € selon le détail suivant :

Nature	Montant
Maintenance logiciel	3 876
Réservation salon Allemagne	3 690
Prestation Télésurveillance	336
Entretien	374
Assurances	6 092
Marketing / Publicité	120 816
Contrat internet	681
Location de véhicule	900
Tickets restaurant	8 027
Certification ISO 9001	1 140
Autres	168
Location logiciel	2 063
Voyage planifié	1 483
Electricité	640
Téléphone	345
Contrat de sécurité	7 175
TOTAL	157 804

Passif

2.1.10 Tableau de variation des capitaux propres

	N-1	+	-	N
Capital	500 000			500 000
Réserves	298 730			298 730
Report à nouveau	4 511 481	2 629 371	136 955	7 003 897
Résultat N-1	2 629 371		2 629 371	0
Résultat N	0	2 181 878		2 181 878
Subventions d'investissement	0			0
Provisions règlementées	0			0
Autres	0			0
Total	7 939 582	4 811 249	2 766 326	9 984 505

Des acomptes sur dividendes ont été payés début décembre 2005 à hauteur de 100 000 €. Ils ont été distribués après analyse d'une situation intermédiaire établie au 30/09/2005.

Le RAN est également débité de l'impact de la réforme des actifs méthode rétrospective pour 5.222 € et de l'intégration pour la première fois de la provision pour indemnité de départ à la retraite pour 31 733 €.

2.1.11 Capital

2.1.11.1 Mouvements de l'exercice

Le capital est composé de 2 500 actions de 200 euros de valeur nominale. Il n'y a pas eu de changement au cours de l'exercice.

	Nombre d'actions	Valeur
Position début de l'exercice	2 500	200
Position fin de l'exercice	2 500	200

2.1.12 Provisions pour risques et charges

2.1.12.1 Tableau des provisions pour risques et charges

	Montant au début de l'exercice	Constitution par fonds propres	Dotations de l'exercice	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reprises par fonds propres	Montant à la fin de l'exercice
Provisions pour risques :							
• Litige	0	0	145 922	0	0	0	145 922
• Garantie donnée aux clients	209 575	0	288 851	209 575	0	0	288 851
• Perte de change	0	0	4 535	0	0	0	4 535
Provisions pour charges :							
• PIDR	0	31 733	7 010	0	0	0	38 742
Total	209 575	31 733	446 318	209 575	0	0	478 050

2.1.12.2 Evaluation des provisions pour risques et charges

- Provision pour garantie donnée aux clients : 289 K€

CEDIP donne une garantie à ses clients dans les conditions générales de vente pour une durée de 12 mois pièces et main d'œuvre pour 80% de ses ventes et 20% pour une période de 18 à 48 mois. La provision est calculée sur la base de 3% des factures de ventes en fonction du nombre de mois restant à servir. Le pourcentage de 3% a été estimé par CEDIP sur la base des garanties réellement servies au client.

- Provision pour litige : 146 K€

Deux litiges ont été identifiés avec des clients. Le détail de la provision s'analyse comme suit :

DSTL :146 K€

Cette provision concerne une vente réalisée dans le passé et couvre l'annulation éventuelle de la vente et en conséquence le remboursement du client.

- Provision pour indemnité de départ à la retraite : 38 K€

2.1.12.3 Droits individuels à la formation

Droits individuels à la formation	Volume d'heures de formation
Cumul des droits acquis par les salariés au cours de l'exercice	519
Cumul n'ayant pas fait l'objet d'une demande des salariés	326

2.1.12.4 Engagements pris en matière de retraite

Engagements retraite	Provisionné	Non provisionné	Total ⁽¹⁾
I. D. R.	38 742		38 742

Le montant des droits acquis par les salariés au titre de l'indemnité de départ à la retraite, en tenant compte d'une probabilité de présence dans l'entreprise à l'âge de la retraite s'élève à 38 742 €.

Les modalités de calcul retenues sont les suivantes :

Taux d'actualisation : 3.38% (Taux TEC 10 ans moyen de décembre 2005),

Mise à la retraite par l'employeur à l'âge de 65 ans,

Application de tables de mortalité,

Application de la convention collective SYNTEC,

Taux de rotation du personnel faible,

Ce montant est comptabilisé pour la première fois en provisions pour risques et charges.

2.1.13 Dettes financières

2.1.13.1 Classement par échéance

Tableau 2057 – voir Annexe 3.

2.1.14 Autres dettes

2.1.14.1 Classement par échéance

Tableau 2057 – voir Annexe 3.

2.1.14.2 Charges à payer

Charges à payer	Montant
Congés provisionnés	91 215
Charges sociales provisionnées	41 047
Factures à Recevoir	183 730
Personnel	16 368
Sécurité sociale	1 123
Autres charges fiscales	97 779
Charges diverses	101 954
Total	533 216

2.1.14.3 Autres informations significatives

- Dettes en monnaie étrangère ayant enregistré un écart de conversion :

Nom FRS ou Client	Devise
Testing expo	GBP - Livre Sterling
Primetek solutions	GBP - Livre Sterling
Europa Science	GBP - Livre Sterling
Camera Store	USD - Dollar
Precision Technologies LTD	USD
Divers étranger	USD
Janos	USD
QUICKSET	USD
O PHIR OPTRONICS	USD
SCD	USD
thorlabs	USD
FSSEURS CB	USD
LAURIN	USD
DIVERS ETR	USD
METRO GROUP	USD
PENNWELL	USD
SPIE	USD
VERT MARKETS	USD
TECHNICAL GRAPHICS GB	GBP
INTERCSEC	GBP
VICON	USD
DRS	USD
OPTRINICS	USD
ALION	USD
US CRDF	USD

Les cours des devises au 31/12/2005 sont les suivants :

1 euro = 0.6853 GBP

1 euro = 9.3885 SEK

1 euro = 1.1797 Dollars

Ces dettes fournisseurs ont générés à la fois des écarts de conversion passifs et à la fois des écarts de conversion actifs.

La provision pour perte de change ainsi générée par les écarts de conversions actifs s'élève à 4.534 €.

2.1.15 Comptes de régularisation

2.1.15.1 Produits constatés d'avance

Les produits constatés d'avance s'élèvent à 107 520 € selon le détail suivant :

Libellé	Montant
CEDIP GMBH 05/0046	53 200
CEDIP GMBH 05/0047	54 320
TOTAL	107 520

3 Informations relatives au compte de résultat

3.1 Ventilation du chiffre d'affaires par secteur d'activité ou marché géographique

Secteur d'activité / Marché géographique	Montant
Vente de produits en France	2 219 859
Vente de produits en CEE	1 597 867
Vente de produits en CEE Groupe	958 693
Vente de produits en Export	7 727 491
Autres produits en CEE	37 053
Remises accordées hors groupe	-10 125
Prestations de services en France	357 976
Prestations de services en CEE	93 620
Prestations de services en CEE Groupe	5 460
Prestations de services en Export	172 950
Autres Prestations de services	7 310
Total	13 168 153

3.2 Résultat financier

Les produits financiers résultent des placements de trésorerie en SICAV ou compte à terme ainsi que des intérêts à recevoir sur compte courant des sociétés filles. Les gains de change sont de 12.350 €.

Les charges financières correspondent aux intérêts d'emprunt, aux commissions sur crédit documentaire, ... , et aux pertes de change pour 70 709€.

3.3 Résultat exceptionnel

Les produits exceptionnels correspondent à des régularisations antérieures. Les charges exceptionnelles correspondent à des pénalités sur marchés, des amendes, des régularisations de charges diverses sur exercices antérieurs, ainsi qu'au contrôle fiscal de l'année.

3.4 Impôt sur les bénéfices

3.4.1 Ventilation

	Résultat courant	Résultat exceptionnel (et participation)
Résultat avant impôts	3 002 240	- 27 599
Impôts :		
- au taux de 33,3%	995 725	-4 479
- C A 1.5 %	14 936	-67
- C S 3.3 %	7 532	0
- sur PVLT	0	0
Imputation Crédit d'impôt	-220 884	0
Résultat après impôts	2 204 931	-23 053

Méthode employée :

Les corrections fiscales ont été reclassées selon leur nature en résultat courant et résultat exceptionnel.

Les charges sur exercices antérieurs, relatives au redressement de taxe professionnelle et à un avoir client, ont été comptabilisées en [672] et classées en exploitation conformément à l'article 446/67 du PCG.

3.4.2 Impôt différé

L'impôt payé d'avance au titre des charges non déductibles l'année de leur comptabilisation se compose comme suit :

Bases -Dotation 2005 provisions risque de change	4 535
-ORGANIC 2005	21 389
-Effort construction 2005	6944
Taux d'imposition ⁽¹⁾	33.33%
Créance d'impôt différé	<u>10 955</u>

⁽¹⁾ taux de droit commun applicable à l'exercice clos

4 Autres informations

4.1 Engagements financiers

	N	N - 1
Engagements donnés		
Avals		
Cautions		
Hypothèques		
Effets escomptés non échus		
Autres		
Engagements reçus		
Avals		
Cautions	28 346	
Autres		

4.2 Effectif moyen

	Personnel salarié
Cadres	19
Employés	20
Apprentis	17
Total	56

4.3 Rémunération des dirigeants

Rémunérations allouées aux membres, hors frais de voyage et de déplacement :

- des organes d'administration : 284 439 €

20.2. Vérification des informations annuelles historiques

20.2.1. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société CEDIP INFRARED SYSTEMS, nous avons effectué un audit des comptes consolidés de la société CEDIP INFRARED SYSTEMS couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport et établis pour les besoins du prospectus dans le cadre de l'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris SA des actions constituant le capital social de la société CEDIP INFRARED SYSTEMS.

Nous précisons que votre société établissant des comptes consolidés pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004 n'ont pas fait l'objet d'un audit.

Ces comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Paris et Neuilly, le 12 mai 2006

Les Commissaires aux Comptes

Cabinet P. Castagnet

Deloitte & Associés

Jean Pierre HENRY

Jean-Luc BERREBI

20.2.2. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux informations consolidées pro forma au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005

Aux membres du Conseil d'Administration,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma de la société CEDIP INFRARED SYSTEMS relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2005, incluses dans la première partie de son prospectus daté du 23 mai 2006.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition de la société Polytech aurait pu avoir sur le compte de résultat non audité de la société CEDIP INFRARED SYSTEMS au 31 décembre 2005 si l'opération avait pris effet le 1er janvier 2005.

De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'évènement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 relatives aux informations pro-forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous jacentes à l'établissement des informations pro forma ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la société CEDIP INFRARED SYSTEMS pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- Les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- Cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Paris et Neuilly, le 23 mai 2006

Les Commissaires aux Comptes

Cabinet P. Castagnet

Deloitte & Associés

Jean Pierre HENRY

Jean-Luc BERREBI

20.2.3. Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2003, 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005

- ✓ **Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels sociaux 2003**

<p style="text-align: center;">RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES</p> <p style="text-align: center;">COMPTES ANNUELS - EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2003</p>
--

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003, sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- Justification de nos appréciations,
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1/ OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et des principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé, ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2/ JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 225-235, 1° alinéa, du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous n'avons pas d'éléments à porter à votre connaissance dans le cadre de la justification de nos appréciations.

3/ VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le Rapport de Gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux Actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 11 juin 2004

CABINET P. CASTAGNET

J. MICHEL

✓ ***Rapport spécial du commissaire aux comptes 2003***

RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2003

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée à l'article L 225-38 du Code de commerce.

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Administrateur concerné : Monsieur Philippe DARSEES, Gérant de la SCI CEDIP

PREMIÈRE CONVENTION

Nature et Objet : Rémunération du compte courant

Modalités : Rémunération au taux de 5,05 %
Intérêts pris en charge au titre de l'exercice : 3 899 €

DEUXIÈME CONVENTION

Nature et Objet : Location du siège social

Modalités : Loyers et charges locatives comptabilisés au cours de l'exercice : 105 372 €

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Paris, le 11 juin 2004

CABINET P. CASTAGNET

J. MICHEL

✓ **Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels sociaux 2004**

<p style="text-align: center;">RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES COMPTES ANNUELS - EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2004</p>

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004, sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- Justification de nos appréciations,
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1/ OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et des principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé, ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2/ JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 225-235, 1° alinéa, du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003, nous n'avons pas d'éléments à porter à votre connaissance dans le cadre de la justification de nos appréciations.

3/ VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le Rapport de Gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux Actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 10 juin 2005

CABINET P. CASTAGNET

J. MICHEL

✓ **Rapport spécial du commissaire aux comptes 2004**

RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2004

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

CONVENTIONS AUTORISEES AU COURS DE L'EXERCICE

En application de l'article L. 225.40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Administrateur concerné : Monsieur Philippe DARSEES, Gérant de la SCI EXPANMURS

PREMIÈRE CONVENTION

- Nature et Objet : Location de divers locaux sis à CROISSY BEAUBOURG 18, bld Georges Bidault.
- Modalités : Loyers et charges locatives comptabilisés au cours de l'exercice : 14 683 €.

Administrateur concerné : Monsieur Pierre POTET, Gérant de la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS GmbH

DEUXIÈME CONVENTION

- Nature et Objet : Rémunération des avances en compte courant au taux fiscalement déductible selon les termes de la convention de trésorerie.
- Modalités : Rémunération au taux de 4,58 % ; Intérêts comptabilisés au titre de l'exercice : 1 745 €

CONVENTIONS APPROUVEES AUX COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Administrateur concerné : Monsieur Philippe DARSEES, Gérant de la SCI CEDIP

PREMIÈRE CONVENTION

- Nature et Objet : Rémunération du compte courant.
- Modalités : Rémunération au taux de 4,58 % Intérêts pris en charge au titre de l'exercice : 4 173 €

DEUXIÈME CONVENTION

- Nature et Objet : Location du siège social
- Modalités : Loyers et charges locatives comptabilisés au cours de l'exercice : 126 146 €

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Paris, le 10 juin 2005

CABINET P. CASTAGNET
J. MICHEL

✓ **Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels sociaux 2005**

RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
COMPTES ANNUELS - EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2005

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005, sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- Justification de nos appréciations,
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1/ OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et des principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé, ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2/ JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003, nous n'avons pas d'éléments à porter à votre connaissance dans le cadre de la justification de nos appréciations.

3/ VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le Rapport de Gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux Actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 8 avril 2005

CABINET P. CASTAGNET

J. MICHEL

✓ **Rapport spécial du commissaire aux comptes 2005**

RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2005

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

CONVENTIONS AUTORISEES AU COURS DE L'EXERCICE

En application de l'article L. 225.40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Ces conventions autorisées, au cours de l'exercice sont présentées dans le tableau I, page 3, du présent rapport.

- Le tableau 1 présente les avances consenties.

Les personnes concernées par ces conventions sont indiquées dans le tableau III, page 3, du présent rapport.

CONVENTIONS APPROUVEES AUX COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Ces conventions sont présentées dans les tableaux 1 et II, page 3, du présent rapport :

- Le tableau 1 présente les avances consenties
- Le tableau II présente les autres conventions.

Les personnes concernées par ces conventions sont indiquées dans le tableau III, page 3, du présent rapport.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

III Nous vous présentons également notre rapport sur les conventions visées à l'article L 225-42 du Code de Commerce.

CONVENTIONS N'AYANT PAS FAIT L'OBJET DE L'AUTORISATION PREALABLE DE VOTRE CONSEIL D'ADMINISTRATION

En application de l'article L 823-12 de ce code, nous vous signalons que ces conventions n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il nous appartient sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer les caractéristiques et les modalités essentielles de ces conventions, ainsi que les circonstances en raison desquelles la procédure n'a pas été suivie, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du Décret du 23 mars 1967 d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

- | | |
|---------------------------------------|---|
| Administrateur concerné : | Monsieur Pierre POTET, Gérant des sociétés CEDIP Gmbh et CEDIP Ltd |
| • Nature et Objet : | Remise de 30 % consentie aux filiales sur les ventes réalisées depuis le 1 ^{er} novembre 2005. |
| • Modalités : | Montant des remises consenties aux filiales
- CEDIP Gmbh 194 428 €
- CEDIP Ltd 327 € |
| • Motif de l'absence d'autorisation : | Omission |

Fait à Paris, le 6 avril 2006

CABINET P. CASTAGNET
J. MICHEL

TABLEAU I : AVANCES DE TRESORERIE (en euros)

RECUS PAR	POSITION AU 31/12/2005	CONDITIONS	PRODUITS COMPTABILISES
A/ CONVENTIONS NOUVELLES			
CEDIP AB	2 600 000	Rémunération au taux fiscalement déductible : 4,21%	55 480
CEDIP LTD	74 265	Rémunération au taux fiscalement déductible : 4,21%	977
B/ CONVENTIONS ANTERIEUREMENT APPROUVEES			
CEDIP GmbH	165 220	Rémunération au taux fiscalement déductible : 4,21%	6 953
SCI CEDIP	102 743	Rémunération au taux fiscalement déductible : 4,21%	4 253

TABLEAU II : CONVENTIONS AUTRES QUE LES AVANCES (en euros)

SOCIETES CONCERNEES	NATURE, OBJET, MODALITES DES CONVENTIONS	LOYERS ET CHARGES LOCATIVES COMPTABILISES
SCI CEDIP	Location du siège social de la société	106 167
SCI EXPANMURS	Location de divers locaux sis à Croissy Beaubourg 18 Bld Georges Bidault	68 920

TABLEAU III : PERSONNES CONCERNEES PAR LES CONVENTIONS

	CEDIP INFRARED SYSTEMS	SCI EXPANMURS	SCI CEDIP	CEDIP GMBH	CEDIP LTD	CEDIP AB
M. POTET	PDG	GERANT		GERANT	GERANT	GERANT
M. DARSEES	DGD	GERANT	GERANT			

20.3. Politique de distribution des dividendes

Il est rappelé qu'au cours des exercices précédents, il est intervenu les distributions de dividendes suivantes :

	Au 31/12/2001	Au 31/12/2002	Au 31/12/2003	Au 31/12/2004	Au 31/12/2005
Distribution de dividendes					
Montant global, net de l'avoir fiscal	62 500,00 €	62 500,00 €	100 000,00 €	100 000,00 €	100 000,00 €
Dividende net / action *	25,00 €	25,00 €	40,00 €	40,00 €	40,00 €

* : sur la base d'un capital non ajusté composé de 2 500 actions

Pour les exercices futurs, la politique de distribution de dividendes dépendra des résultats et de l'appréciation des moyens nécessaires pour assurer son développement.

20.4. Procédures judiciaires et d'arbitrage

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe.

Il est toutefois précisé qu'une enquête administrative des services Importations / Exportations des douanes françaises est actuellement en cours. Il s'agit d'un contrôle de régularité et aucune phase judiciaire n'est actuellement en cours. L'ensemble de l'enquête par les douanes françaises devrait se poursuivre au cours des prochains mois.

20.5. Changement significatif de la situation financière ou commerciale

La Société n'a pas eu de changement significatif de sa situation financière ou commerciale depuis la clôture de son dernier exercice au 31 décembre 2005.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Il est prévu que l'Assemblée Générale mixte des actionnaires devant se réunir le 15 mai 2006 décide, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société à la négociation sur le marché Alternext d'Euronext Paris, l'adoption des modifications à apporter aux statuts.

21.1. Capital Social

21.1.1. Conditions auxquelles les statuts soumettent les modifications du capital et des droits attachés aux actions (articles 9 et 11 des statuts)

Article 9. Modification du capital – Rompus

Le capital peut être augmenté par émission d'actions ordinaires ou de préférence, et, le cas échéant, par majoration du montant nominal des titres de capital existants. Il peut également être augmenté par l'exercice de droits donnant accès au capital attachés ou non à des valeurs mobilières.

Le capital peut également être réduit conformément aux dispositions en vigueur.

Les augmentations et réductions du capital sont réalisées nonobstant l'existence de rompus. Sauf dans le cas où l'assemblée générale déciderait le règlement en espèces des droits formant rompus, les actionnaires possédant un nombre de titres inférieur à celui requis pour exercer un droit de conversion, d'échange ou d'attribution doivent faire leur affaire personnelle de l'achat ou de la vente des titres nécessaires.

Article 11. Droits et obligations attachés aux actions ordinaires – vote

11-1 La possession d'une action ordinaire emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux résolutions régulièrement adoptées par toutes les assemblées générales.

11-2 Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

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

Le cas échéant et sous réserve de prescriptions impératives, il sera fait masse entre toutes les actions ordinaires indistinctement de toutes exonérations ou imputations fiscales, comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la société, avant de procéder à tout remboursement au cours de l'existence de la société ou à sa liquidation, de telle sorte que, compte tenu de leur valeur nominale respective, toutes les actions ordinaires reçoivent la même somme nette quelles que soient leur origine et leur date de création.

11-3 Le droit de vote attaché aux actions ordinaires est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins, sous réserve des exceptions prévues par la loi et les statuts.

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

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions ordinaires, eu égard à la quotité du capital qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

Ce droit est conféré également dès leur émission en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Les actions nominatives bénéficiant d'un droit de vote double converties au porteur ou transférées en propriété perdent le droit de vote double sauf dans les cas prévus par la loi.

21.1.2. Capital social (article 6 des statuts)

A la date d'enregistrement du présent prospectus, le capital social est de 2 500 000 €.

Il est divisé en 2 500 000 actions d'une seule catégorie de 1,00 € chacune, entièrement libérées et réparties entre les actionnaires en proportion de leurs droits.

21.1.3. Acquisition par la société de ses propres actions

La réglementation applicable au programme de rachat d'actions étant réservée aux sociétés cotées sur un marché réglementé, CEDIP INFRARED SYSTEMS, du fait de sa cotation sur le marché Alternext d'Euronext Paris ne pourra bénéficier de ses dispositions, sauf en fins de couvrir certains programmes d'intéressement et d'actionnariat salarié (attribution d'actions gratuites, stock options) conformément à l'article L 225-208 de Code de Commerce.

21.1.4. Capital autorisé non émis

Le tableau ci-dessous synthétise l'ensemble des résolutions d'émission prises par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires le 15 mai 2005 et dont bénéficie la Société à la date d'enregistrement du présent prospectus.

N° de la résolution	Délégations données au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale Mixte	Montant nominal maximum autorisé	Durée de la délégation *
7	Emission d'actions ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires	Augmentation de capital social 2 500 000 € Valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital 25 000 000 €	26 mois
6	Emission d'actions ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires	Augmentation de capital social 2 500 000 € Valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital 25 000 000 €	26 mois
8	Augmentation du nombre d'actions ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, dans la limite de 15 %, au titre des délégations ci-dessus	Augmentation de capital social 375 000 € Valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital 3 750 000 €	26 mois
9	Attribution gratuite d'actions aux membres du personnel salarié et / ou certains mandataires sociaux	2 % du capital social existant au jour de la première attribution décidée par le conseil d'administration	38 mois
5	Augmentation de capital réservée aux salariés	2 % de l'augmentation de capital décidée par le Conseil d'Administration en vertu des résolutions 6 et 7	26 mois

Il est précisé que les montants autorisés au titre des 6ème et 7ème résolutions ne se cumulent pas

* A compter de la date de la tenue de l'Assemblée Générale Mixte

Il est précisé que l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société qui s'est réunie le 15 mai 2006 a autorisé, sous la condition suspensive exprimée à la dix-huitième résolution de cette même assemblée générale, le conseil d'administration, à procéder, en une ou plusieurs fois, conformément aux articles L 225-197-1 et L 225-197-2 du Code de Commerce, à attribuer gratuitement des actions ordinaires de la société, existantes ou à émettre, et ce, dans la limite de 2 % du capital social.

Dans sa séance du 19 mai 2006, le Conseil d'Administration de la Société a décidé, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, le principe d'une émission d'actions gratuites au profit de certains de ses salariés, d'un montant nominal de 13 510 euros par émission d'un maximum de 13 510 actions nouvelles.

La dilution résultant de cette attribution gratuite d'actions est de 0,54 % du capital.

21.1.5. Capital de la société faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

Néant.

21.1.6. Evolution du capital social au cours des trois dernières années

Voir paragraphe 18.1 de la Partie 1.

21.2. Acte constitutif et statuts

21.2.1. Objet social (article 3 des statuts) et code APE

« La Société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger :

- La conception, la fabrication et la commercialisation de matériels d'imagerie optiques et optroniques infrarouges,
- L'ingénierie et le développement de systèmes automatisés et de logiciels accompagnant ce type de produits,
- L'achat et la vente de tous matériels et systèmes dans le domaine de l'optique et de l'optronique.

Et plus généralement, toutes opérations, de quelque nature qu'elles soient, juridiques, économiques et financières, mobilières ou immobilières, civiles et commerciales, se rattachant à l'objet sus indiqué ou à tous autres objets similaires ou connexes, de nature à favoriser, directement ou indirectement, le but poursuivi par la société, son extension ou son développement »

Code APE : 742 C

21.2.2. Membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance (articles 12 et 13 des statuts)

Voir paragraphe 14. de la Partie 1.

« Article 12. Conseil d'administration

12-1 La société est administrée par un conseil d'administration dont le nombre minimal et maximal de membres est fixé par la loi.

Dans le cas où le capital détenu par les salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées dans le cadre du plan d'épargne d'entreprise représente plus de 3 % du capital social, un administrateur est nommé dans les conditions fixées par la loi et la réglementation parmi les salariés actionnaires ou parmi les salariés membres du conseil de surveillance du fonds commun de placement d'entreprise détenant les actions. Cet administrateur n'est pas pris en compte pour la détermination du nombre minimal et du nombre maximal d'administrateurs.

Sauf lorsque la loi le dispense de cette obligation, chaque administrateur est tenu d'être propriétaire d'un nombre d'actions fixé à un.

12-2 La durée des fonctions des administrateurs est de six années.

Le nombre des administrateurs ayant atteint l'âge de 75 ans ne peut dépasser le tiers des membres du conseil d'administration. Lorsque l'âge limite est atteint, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office.

12-3 Le conseil d'administration est convoqué par le président à son initiative et, s'il n'assume pas la direction générale, sur demande du directeur général ou encore, si le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, sur demande du tiers au moins des administrateurs. La convocation se fait dans un délai suffisant pour permettre aux administrateurs de participer à la séance. Elle indique l'ordre du jour qui est fixé par l'auteur de la convocation.

Les réunions se tiennent au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation.

Le conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente. Le règlement intérieur peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les

administrateurs qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou de télécommunication dans les limites et sous les conditions fixées par la législation et la réglementation en vigueur

Le conseil prend ses décisions à la majorité des membres présents et représentés. En cas de partage des voix, celle du président de séance est prépondérante.

Le conseil peut nommer, à chaque séance, un secrétaire qui peut être choisi en dehors des administrateurs.

12-4 Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Il procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

12-5 Le conseil d'administration élit parmi ses membres son président. Il détermine sa rémunération.

La limite d'âge des fonctions de président est fixée à 70 ans.

Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux de celui-ci dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Article 13. Direction générale

La direction générale est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique choisie parmi les membres du conseil ou en dehors d'eux, qui porte le titre de directeur général.

Le conseil d'administration choisit entre les deux modalités d'exercice de la direction générale. Il peut à tout moment modifier son choix. Dans chaque cas, il en informe les actionnaires et les tiers conformément à la réglementation en vigueur.

Dans l'hypothèse où le président exerce les fonctions de directeur général, les dispositions des présents statuts relatives à ce dernier lui sont applicables.

Lorsque la direction générale n'est pas assumée par le président du conseil d'administration, le conseil d'administration nomme un directeur général auquel s'applique la limite d'âge fixée pour les fonctions de président.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires ainsi qu'au conseil d'administration.

Sur la proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer un ou, dans la limite de cinq, plusieurs directeurs généraux délégués. La limite d'âge fixée pour les fonctions de président s'applique aussi aux directeurs généraux délégués.

Les directeurs généraux délégués disposent à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Dans le cadre de l'organisation interne de la société, les pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués peuvent être limités par le conseil d'administration sans que cette limitation soit opposable aux tiers. »

21.2.3. Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes (articles 11, 7 et 8 des statuts)

« Article 11. Droits et obligations attachés aux actions – Vote

11-1 La possession d'une action ordinaire emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux résolutions régulièrement adoptées par toutes les assemblées générales.

11-2 Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

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

Le cas échéant et sous réserve de prescriptions impératives, il sera fait masse entre toutes les actions ordinaires indistinctement de toutes exonérations ou imputations fiscales, comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la société, avant de procéder à tout remboursement au cours de l'existence de la société ou à sa liquidation, de telle sorte que, compte tenu de leur valeur nominale respective, toutes les actions ordinaires reçoivent la même somme nette quelles que soient leur origine et leur date de création.

11-3 Le droit de vote attaché aux actions ordinaires est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins, sous réserve des exceptions prévues par la loi et les statuts.

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

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions ordinaires, eu égard à la quotité du capital qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

Ce droit est conféré également dès leur émission en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Les actions nominatives bénéficiant d'un droit de vote double converties au porteur ou transférées en propriété perdent le droit de vote double sauf dans les cas prévus par la loi.

Article 7. Avantages particuliers – Actions de préférence

Les présents statuts ne stipulent aucun avantage particulier au profit de personnes associées ou non.

La société peut créer des actions de préférence, avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent.

Les actions de préférence sans droit de vote ne peuvent représenter plus de la moitié du capital social.

Les actions de préférence peuvent être rachetées ou converties en actions ordinaires ou en actions de préférence d'une autre catégorie, dans les conditions fixées par la loi.

En cas de modification ou d'amortissement du capital, l'assemblée générale extraordinaire détermine les incidences de ces opérations sur les droits des porteurs d'actions de préférence.

Article 11. Forme des titres de capital et autres valeurs mobilières – identification des actionnaires – Franchissements de seuils de participation

8-1 Sauf dispositions contraires du contrat d'émission ou de la loi, les titres de capital et toutes autres valeurs mobilières pouvant être émis par la société revêtent la forme nominative ou au porteur au choix de leur titulaire. Ils ne peuvent revêtir la forme au porteur qu'après leur complète libération.

8-2 La société est autorisée à demander à tout moment au dépositaire central d'instruments financiers les renseignements prévus par la loi relatifs à l'identification des détenteurs de titres au porteur conférant immédiatement ou à terme le droit de vote aux assemblées d'actionnaires. La société est en outre en droit de demander dans les conditions fixées par la loi l'identité des propriétaires de titres lorsqu'elle estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été révélée sont propriétaires de titres pour le compte de tiers.

La société peut demander à toute personne morale propriétaire de plus de 2,5 % du capital ou des droits de vote de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers du capital social de cette personne morale ou des droits de vote à ses assemblées générales.

8-3 Toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à posséder un nombre d'actions ou de droits de vote représentant plus de l'un des seuils fixés par la loi doit respecter les obligations d'information prévues par celle-ci dans le délai imparti. La même information est également donnée lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure aux seuils légaux. »

21.2.4. Assemblées Générales (article 14 des statuts)

« 14-1 Les assemblées générales ordinaires, les assemblées générales extraordinaires et les assemblées spéciales ont les compétences que leur attribue respectivement la loi.

14-2 Les assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions légales et réglementaires.

Elles sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation.

Tout actionnaire a le droit de participer aux assemblées générales, de s'y faire représenter ou de voter par correspondance, quel que soit le nombre de ses titres de capital, dès lors que ses titres sont libérés des versements exigibles et inscrits à son nom depuis cinq jours au moins avant la date de la réunion. Le conseil d'administration peut réduire ce délai par voie de mesure générale bénéficiant à tous les actionnaires.

Tout actionnaire propriétaire d'actions d'une catégorie déterminée peut participer aux assemblées spéciales des actionnaires de cette catégorie, dans les mêmes conditions.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification et conformes à la réglementation en vigueur, lorsque le conseil d'administration décide l'utilisation de tels moyens de participation, antérieurement à la convocation de l'assemblée générale.

Les votes s'expriment soit à main levée soit par tous moyens techniques appropriés décidés par le conseil d'administration. Il ne peut être procédé à un scrutin secret dont l'assemblée fixera alors les modalités qu'à la demande de membres représentant, par eux-mêmes ou comme mandataires, la majorité requise pour le vote de la résolution en cause. »

21.2.5. Clauses susceptibles d'avoir une incidence sur le contrôle de la Société

Néant

21.2.6. Franchissements de seuils (article 8 des statuts)

« 8-3 Toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à posséder un nombre d'actions ou de droits de vote représentant plus de l'un des seuils fixés par la loi doit respecter les obligations d'information prévues par celle-ci dans le délai imparti. La même information est également donnée lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure aux seuils légaux. »

21.2.7. Garantie de cours

En application de la réglementation relative au marché Alternext et à l'article 235-4-1 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, il est rappelé que, sauf si la loi ou toute autre disposition applicable en dispose autrement, les cessions de blocs de titres conduisant à la détention de la majorité des droits de vote ou du capital par une personne, agissant seule ou de concert, donnent lieu à la mise en œuvre d'une garantie de cours, au sens de la réglementation boursière, pendant au moins dix jours de bourse.

Cette garantie de cours consiste dans l'obligation pour le ou les cessionnaire(s) du ou des bloc(s) visé(s) ci-dessus de se porter acquéreur, au cours auquel la cession du bloc a été ou doit être réalisée, et seulement à ce cours, de tous les titres présentés à la vente sur le marché sur lequel la société est cotée.

L'offre d'acquisition au titre de la garantie de cours sera ferme et irrévocable et ne pourra être conditionnée à la présentation d'un nombre minimal de titres ou à une quelconque autre condition suspensive.

L'offre d'acquisition desdits titres devra faire l'objet d'un avis publié dans un journal d'annonces légales et dans un quotidien économique et financier de diffusion nationale, en comprenant les principales caractéristiques, conformément aux usages boursiers.

Tous les détenteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital qui souhaitent bénéficier de l'offre devront, si les termes et conditions des valeurs mobilières qu'ils détiennent le permettent, et à compter du jour de publication de l'avis susmentionné dans un journal d'annonces légales et jusqu'au cinquième jour de bourse précédant la fin de l'offre susmentionnée, exercer, souscrire ou convertir l'intégralité des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société qu'ils détiennent alors de manière à devenir titulaires d'actions et être en mesure de participer à l'offre. Dans le cas où ces valeurs mobilières ne seraient pas exerçables, ou convertibles pendant la période d'offre, le ou les cessionnaire(s) du ou des bloc(s) visé(s) ci-

dessus devra étendre son offre de telle sorte que ces personnes puissent lui apporter leurs actions, aux mêmes conditions que l'offre initiale, le jour où elles pourront exercer ou convertir les valeurs mobilières qu'elles détiennent.

Celui-ci devra également déférer sans délai à toute demande d'information qui lui serait demandée par la société, en rapport avec les stipulations du présent article.

21.2.8. Nantissements, garantie et sûreté des actifs

Néant.

22. CONTRATS IMPORTANTS

Etat Néant

La société n'a pas formé de contrats importants autres que ceux signés dans le cadre normal de ses activités.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATION D'INTERETS

Etat Néant

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

CEDIP INFRARED SYSTEMS atteste que, pendant la durée de validité du présent document, les copies des documents suivants peuvent être consultées et/ou demandées au siège de la Société et :

- 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 CEDIP INFRARED SYSTEMS, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document ;
- les informations financières historiques de CEDIP INFRARED SYSTEMS et ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du présent document.

Ces documents sont disponibles sur support papier sur simple demande auprès de CEDIP INFRARED SYSTEMS.

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Etat Néant

DEUXIEME PARTIE

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. Dénomination des personnes responsables

Se reporter au paragraphe 1.1. de la Partie 1.

1.2. Attestation des personnes responsables

Se reporter au paragraphe 1.2. de la Partie 1.

1.2.1. Engagements de la Société

Conformément aux règles d'Alternext, CEDIP INFRARED SYSTEMS s'engage à assurer :

1) La diffusion sur son site Internet et sur le site d'Alternext en français ainsi qu'en anglais le cas échéant, les informations suivantes :

- dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice un rapport de gestion comprenant ses états financiers (article 4.2 des Règles d'Alternext),
- dans les quatre mois après la fin du 2^{ème} trimestre, un rapport semestriel (article 4.2 des Règles d'Alternext),
- la convocation aux Assemblées Générales et tout document transmis aux actionnaires et cela dans le même délai que pour ces derniers (article 4.4 des Règles d'Alternext),
- toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de ses titres conformément aux dispositions de l'article 4.3 des Règles d'Alternext sans préjudice des obligations du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et de tout autre texte de niveau supérieur concernant l'appel public à l'épargne,
- tout franchissement à la hausse ou à la baisse par toute personne agissant seule ou de concert de seuils de participations représentant 50 % ou 95 % du capital ou des droits de vote. Cette publication est faite dans un délai de 5 jours de bourse suivant celui où il en a connaissance,
- les déclarations des dirigeants ainsi que des personnes qui leur sont étroitement liées concernant leurs opérations sur les titres de la Société.

2) Sans frais pour les porteurs, le service des titres, le paiement des dividendes ou toute distribution auquel elle procédera.

CEDIP INFRARED SYSTEMS s'engage à respecter ses obligations conformément au Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et notamment :

- L'information permanente (articles 221-1 à 222-11 du Règlement Général),
- La diffusion du rapport sur le contrôle interne (articles 221-6 à 221-8 du Règlement Général),
- La diffusion du rapport sur les honoraires des Commissaires aux comptes (article 221-1-2 du Règlement Général),
- Les déclarations des dirigeants ainsi que des personnes qui leur sont étroitement liées concernant leurs opérations sur les titres de la Société (article 222-14 et 222-15)

1.2.2. Attestation du Listing Sponsor et de la Banque Introdutrice

Se reporter au paragraphe 1.2.2. de la Partie 1.

1.2.3. Calendrier indicatif de communication financière

Mi octobre 2006

Résultats semestriels au 30 juin 2006

Mi avril 2007

Résultats annuels au 31 décembre 2006

2. FACTEURS DE RISQUES DE MARCHÉ INFLUANT SUR LES VALEURS MOBILIERES

Un investissement dans les actions de la Société implique des risques. Tous les risques significatifs que la Société a identifiés à la date du présent prospectus sont décrits dans le paragraphe 4 de la première partie du présent document.

Toutefois, 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. Si l'un de ces risques ou l'un des risques décrits au paragraphe 4 "Facteurs de Risques" de la première partie du présent prospectus, venait à se concrétiser, les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe pourraient en souffrir.

Dans une telle éventualité, le cours des actions de la Société pourrait baisser, et l'investisseur pourrait perdre la totalité ou une partie des sommes qu'il aurait investies dans les actions de la Société.

2.1 Risques liés aux opérations réalisées sur le marché Alternext

Les titres faisant l'objet de la présente opération ne seront pas admis aux négociations sur un marché réglementé et ne bénéficieront donc pas des garanties correspondantes. En revanche, des garanties spécifiques relatives à la transparence financière de la société et à la protection des actionnaires minoritaires sont décrites aux paragraphes 21.2.6., 21.2.7. de la Partie 1 et 1.2.1. de la Partie 2 du présent document. De surcroît, la nature de l'opération réalisée implique de respecter les règles de l'appel public à l'épargne.

L'augmentation de capital avec abandon des droits préférentiels de souscription pourra être limitée au montant des souscriptions recueillies à condition que celui-ci atteigne les trois quarts au moins de l'augmentation de capital.

Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris pourrait connaître des variations significatives.

Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris est susceptible d'être affecté de manière significative par des événements tels que des variations du résultat de la Société, une évolution des conditions de marché propres à son secteur d'activité, ou l'annonce d'amélioration de certains services, par la Société ou ses principaux concurrents.

De plus, les marchés boursiers ont connu des variations de cours significatives au cours des dernières années, qui souvent ne reflétaient pas les performances opérationnelles des entreprises cotées. Les fluctuations des marchés boursiers ainsi que du contexte économique, peuvent affecter de façon significative le cours des actions de la Société.

La cession d'un nombre important d'actions de la Société pourrait avoir un impact significatif sur le cours des actions de la Société.

La cession d'un nombre significatif d'actions par un ou plusieurs actionnaires de la Société est susceptible d'avoir un impact sur le cours de l'action.

Il est précisé qu'aucun engagement de conservation de titres de la part des actionnaires actuels n'a été pris préalablement à l'opération faisant l'objet du présent prospectus.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1. Déclaration sur le fonds de roulement net

CEDIP INFRARED SYSTEMS atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net du Groupe est suffisant (c'est-à-dire que le Groupe a des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes) au regard de ses obligations actuelles au cours des douze prochains mois à compter de la date d'établissement du présent prospectus.

Cette affirmation repose sur la situation actuelle de CEDIP INFRARED SYSTEMS, sans tenir compte de la levée de fonds prévue dans le cadre de l'admission des actions aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

3.2. Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations du CESR (CESR 127), la situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés a été établie sur la base d'une situation de moins de 90 jours par rapport à la date du visa sur le présent document.

En euros	Au 31/03/2006
Capitaux Propres, dont :	9 626 024
Capital Social	500 000
Réserves	9 126 024
Endettement financier, dont :	2 352 101
Total des dettes à court terme	870 830
- Garanties	
- Privilégiées	
- Non garanties / Non privilégiées	870 830
Total des dettes à moyen et long terme (hors partie à moins d'un an des dettes à moyen et long terme)	1 481 271
- Garanties	
- Privilégiées	
- Non garanties / Non privilégiées	1 481 271
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	5 295 104

En euros		Au 31/03/2006
A.	Trésorerie	2 298 419
B.	Instruments équivalents	0
C.	Titres de placement	2 996 685
D.	Liquidités (A+B+C)	5 295 104
E.	Créances financières à court terme	0
F.	Dettes bancaires à court terme	752 730
G.	Parts à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	0
H.	Autres dettes financières à court terme	118 100
I.	Dettes financières à court terme (F+G+H)	870 830
J.	Endettement financier net à court terme (I-E-D)	-4 424 274
K.	Emprunts bancaires à plus d'un an	1 391 271
L.	Obligations émises	0
M.	Autres emprunts à plus d'un an	90 000
II.	Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)	1 481 271
O.	Endettement financier net (J+II)	-2 943 003

Les dettes financières indirectes et conditionnelles ne sont pas incluses dans les données présentées ci-dessus. Ces dettes s'élèvent à 2 940 K€ dont 2 350 K€ à moyen et long terme au 31 décembre 2005 et au 31 mars 2006. Elles concernent en totalité le complément de prix à payer au titre de l'acquisition de la société POLYTECH tel que décrit dans les notes 16 et 7 de l'annexe l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2005, celles-ci étant comptabilisées en Dettes sur Immobilisation dans les comptes précités.

3.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'offre

A la connaissance de la Société, le Listing Sponsor/Prestataire de services d'investissement et la Banque Introdutrice n'ont pas d'intérêts autres que ceux au titre desquels ils fournissent leurs services professionnels dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, pouvant influencer sensiblement sur l'offre d'actions de la Société.

3.4. Raisons de l'offre et utilisation du produit

Cette opération d'introduction sur le marché Alternext d'Euronext Paris par appel public à l'épargne va permettre à CEDIP INFRARED SYSTEMS de :

- renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses clients, de ses fournisseurs et de ses partenaires, en France comme à l'étranger,
- augmenter les capacités financières du groupe afin d'accélérer son développement et saisir d'éventuelles opportunités de croissance externe,
- faire bénéficier ses actionnaires actuels et futurs des protections et garanties offertes par le marché Alternext.

Une réduction de l'enveloppe d'augmentation de capital à 75 % n'aurait pas d'impact significatif sur la stratégie que CEDIP INFRARED SYSTEMS souhaite suivre au cours des prochains exercices.

Par ailleurs, cette opération est l'occasion d'offrir à certains actionnaires historiques une liquidité sur une partie de leur investissement après de nombreuses années de développement du Groupe.

Il est précisé qu'aucun engagement de conservation de titres de la part des actionnaires actuels n'a été pris préalablement à l'opération faisant l'objet du présent prospectus.

4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES OFFERTES/ADMISES A LA NEGOCIATION

4.1. Nature des actions offertes et code ISIN

Actions ordinaires de même catégorie.
Code ISIN : FR0010336222

4.2. Droit applicable et tribunaux compétents

Les actions sont régies par le droit français.

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

4.3. Forme des actions (article 8 des statuts) et transmission des titres (article 10 des statuts)

Article 8 :

8-1 Sauf dispositions contraires du contrat d'émission ou de la loi, les titres de capital et toutes autres valeurs mobilières pouvant être émis par la société revêtent la forme nominative ou au porteur au choix de leur titulaire. Ils ne peuvent revêtir la forme au porteur qu'après leur complète libération.

8-2 La société est autorisée à demander à tout moment au dépositaire central d'instruments financiers les renseignements prévus par la loi relatifs à l'identification des détenteurs de titres au porteur conférant immédiatement ou à terme le droit de vote aux assemblées d'actionnaires. La société est en outre en droit de demander dans les conditions fixées par la loi l'identité des propriétaires de titres lorsqu'elle estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été révélée sont propriétaires de titres pour le compte de tiers.

La société peut demander à toute personne morale propriétaire de plus de 2,5% du capital ou des droits de vote de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers du capital social de cette personne morale ou des droits de vote à ses assemblées générales.

8-3 Toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à posséder un nombre d'actions ou de droits de vote représentant plus de l'un des seuils fixés par la loi doit respecter les obligations d'information prévues par celle-ci dans le délai imparti. La même information est également donnée lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure aux seuils légaux.

Article 10 :

Les titres de capital et les valeurs mobilières donnant accès au capital se transmettent par virement de compte à compte dans les conditions prescrites par la réglementation en vigueur.

Leurs cessions et transmissions sont libres.

Il en est de même de la cession des droits de souscription à ces titres et valeurs mobilières.

4.4. Monnaie de l'émission

L'émission des actions sera réalisée en euros.

4.5. Droits attachés aux valeurs mobilières (article 11 des statuts)

11-1 La possession d'une action ordinaire emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux résolutions régulièrement adoptées par toutes les assemblées générales.

11-2 Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

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

Le cas échéant et sous réserve de prescriptions impératives, il sera fait masse entre toutes les actions ordinaires indistinctement de toutes exonérations ou imputations fiscales, comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la société, avant de procéder à tout remboursement au cours de l'existence de la société ou à sa liquidation, de telle sorte que, compte tenu de leur valeur nominale respective, toutes les actions ordinaires reçoivent la même somme nette quelles que soient leur origine et leur date de création.

11-3 Le droit de vote attaché aux actions ordinaires est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins, sous réserve des exceptions prévues par la loi et les statuts.

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

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions ordinaires, eu égard à la quotité du capital qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

Ce droit est conféré également dès leur émission en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Les actions nominatives bénéficiant d'un droit de vote double converties au porteur ou transférées en propriété perdent le droit de vote double sauf dans les cas prévus par la loi.

4.6. Cadre juridique de l'émission

4.6.1. Assemblée Générale ayant autorisé l'émission

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société qui s'est réunie le 15 mai 2006 a notamment, dans ses 4^{ème} et 8^{ème} résolutions, voté favorablement les dispositions suivantes :

4^{ème} résolution :

« L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de Commerce et notamment son article L 225-129-2 :

1. En prévision de l'admission des actions de la société aux négociations sur ALTERNEXT, délègue au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet de procéder à l'augmentation du capital, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, en faisant publiquement appel à l'épargne, par émission soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, d'actions ordinaires.
2. Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente assemblée.
3. Décide de fixer, ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence :

Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 2 500 000€.

Le prix des actions nouvelles ne pourra être inférieur à la part de capitaux propres par action tels qu'ils résultent du dernier bilan approuvé à la date d'émission.

4. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution.
5. Décide, conformément aux dispositions de l'article L 225-136-2° du code de commerce, que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société, sera fixée par le Conseil d'Administration conformément aux

pratiques de marché habituelles, comme par exemple, dans le cadre d'un placement global, par référence au prix tel qu'il résultera de la confrontation de l'offre et de la demande selon la technique dite « de construction du livre d'ordres ».

6. Décide que le Conseil d'Administration disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière.
7. La présente délégation de compétence sera privée d'effet, par anticipation, à hauteur de la partie non encore utilisée, ne correspondant pas à une augmentation de capital formellement décidée par le conseil d'administration, le jour ou prendra effet la délégation de compétence objet de la sixième résolution de la présente assemblée. »

8^{ème} résolution :

« Pour chacune des émissions décidées en application des quatrième, sixième et septième résolutions, le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les conditions prévues par l'article L 225-135-1 du code de commerce et dans la limite des plafonds fixés par l'assemblée, lorsque le Conseil d'Administration constate une demande excédentaire. »

4.6.2. Conseil d'Administration ayant décidé l'émission

En vertu de la délégation de compétence qui lui a été conférée par l'assemblée générale extraordinaire visée ci-dessus, le Conseil d'Administration de la Société, dans sa séance du 19 mai 2006, a décidé :

- le principe d'une augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'appel public à l'épargne, par l'émission d'un maximum de 712 500 actions d'une valeur nominale de 1,00 € chacune, après exercice éventuel de la clause d'extension, à libérer intégralement lors de la souscription par versement en numéraire, dont le prix de souscription sera égal au prix du Placement Global.

Décision du 19 mai 2006 :

« ...

Le Conseil décide de procéder à une émission d'actions dans les conditions suivantes :

L'opération portera sur l'émission d'un nombre de 619.566 actions, chaque action nouvelle étant d'un nominal d'un euro chacune.

Le nombre d'actions nouvelles est susceptible d'être porté à 721.500 en cas d'exercice de l'option de surallocation (15%) si les conditions de marché le permettent.

L'émission sera réalisée avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et appel public à l'épargne en vue de leur admission à la cote d'ALTERNEXT.

Le prix d'émission de chacune de ces actions sera fixé définitivement par le conseil au terme de la période de construction du livre d'ordres et devrait être compris entre de 13,35 euros et 15,45 euros.

L'augmentation de capital résultant de l'émission de 619.566 actions s'élèvera en nominal à 619.566 Euros et sera susceptible d'être portée 721.500 Euros représenté par 721.500 actions selon les conditions de marché.

Les actions nouvelles seront intégralement libérées en nominal et prime à la souscription. Elles auront droit à l'entier dividende à servir au titre de l'exercice en cours.

L'ouverture du placement global et de l'offre publique devrait avoir lieu le 29 mai 2006, la clôture de l'offre publique le 6 juin 2006 et celle du placement global le 7 juin 2006.

Enfin le conseil décide d'imputer les frais de l'augmentation de capital sur la prime d'émission.

Puis le conseil arrête les termes du rapport complémentaire relatif à cette opération conformément aux dispositions de l'article 155-2 du décret sur les sociétés commerciales. Il charge son Président de le mettre au point définitivement et de le soumettre à la prochaine assemblée.

... »

Un nouveau Conseil d'Administration se tiendra le 7 juin prochain afin de fixer les modalités définitives de l'offre.

4.7. Date prévue de l'offre

Il est prévu que les actions nouvelles soient émises le 7 juin 2006.

4.8. Restrictions à la libre négociation des valeurs mobilières

Il n'existe aucune restriction à la libre négociabilité des actions CEDIP INFRARED SYSTEMS.

Les statuts de la Société ne prévoient pas de restriction à la libre négociation des actions. Les actions seront librement cessibles et négociables.

4.9. Règles de retrait ou de rachat obligatoire applicables aux valeurs mobilières

Garantie de cours

Aux termes de la réglementation française, un projet de garantie de cours visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote doit être déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers lorsqu'une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce (ci-après l'« initiateur »), acquerrait ou conviendrait d'acquérir, directement ou par l'intermédiaire d'une ou plusieurs sociétés que l'Initiateur contrôlerait ou dont il viendrait à prendre le contrôle au sens de l'article L. 233-3 I et II du Code de commerce, un bloc de titres lui conférant compte tenu des titres ou des droits de vote qu'il détient déjà, la majorité du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur devra proposer à tous les autres actionnaires d'acquérir toutes les actions qu'ils détiennent respectivement au jour du franchissement du seuil susmentionné.

Le mécanisme de garantie de cours est détaillé en première partie au paragraphe 21.2.7 du présent prospectus.

Retrait obligatoire

La procédure de retrait obligatoire n'est pas applicable sur le marché Alternext d'Euronext Paris SA.

4.10. Opérations publiques d'achat récentes

Aucune opération publique d'achat lancée par des tiers sur le capital de CEDIP INFRARED SYSTEMS n'a eu lieu en 2004 et 2005.

4.11. Régime fiscal des valeurs mobilières

Le régime fiscal des actions de la Société en l'état actuel de la législation française est décrit ci-après.

L'attention des investisseurs est cependant attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre le France et cet État.

1) Résidents fiscaux français

a. Personnes physiques détenant leur titre dans le cadre de leur patrimoine privé et n'effectuant pas d'opérations de bourse à titre habituel

(i) Dividendes

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que, conformément aux dispositions de la loi de finances pour 2004, portant notamment sur la réforme du régime fiscal des distributions, les dividendes mis en paiement à compter du 1^{er} janvier 2005 ne sont plus assortis de l'avoir fiscal, lequel était jusqu'alors égal à 50 % du dividende payé.

Aux termes de la loi de finances pour 2006, les dividendes distribués, à compter de l'imposition des revenus de 2006, à un actionnaire personne physique seront soumis à l'imôt sur le revenu au barème progressif après abattement égal à 40 % du montant des dividendes perçus.

Le montant ainsi déterminé, diminué d'un abattement global et annuel de 3 050 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune, ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'imposition de revenus de l'année du troisième anniversaire de l'enregistrement d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil, et de 1 525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et soumises à une imposition séparée, sera soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Les actionnaires personnes physiques résidant en France bénéficieront en outre d'un crédit d'impôt égal à 50 % du dividende effectivement perçu (avant abattement des 40 %). Ce crédit d'impôt, retenu dans les limites globales et annuelles de 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune, ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'imposition de revenus de l'année du troisième anniversaire de l'enregistrement d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil, et de 115 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées soumises à une imposition séparée, sera imputable sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle les dividendes seront perçus. L'excédent de crédit d'impôt non imputé sur l'impôt sur le revenu sera restitué.

En outre, les dividendes, avant tout abattement, sont soumis :

- à la contribution sociale généralisée (« CSG ») de 8,2 % dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG
- au prélèvement social de 2 %, 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 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, et
- à la contribution au remboursement de la dette sociale («CRDS») au taux de 0,5 % non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

(ii) Plus-values

Si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisés au cours de l'année civile excède, au niveau du foyer fiscal, le seuil actuellement fixé à 15 000 euros, les plus-values de cessions sur ces titres sont imposables, dès le premier euro, au taux effectif de 27 % :

- 16 % au titre de l'impôt sur le revenu ;
- 8,2 % au titre de la contribution sociale généralisée, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 2 % au titre du prélèvement social, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à une contribution additionnelle au prélèvement social, de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

En cas de moins-values, celles-ci peuvent être imputées sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession de 15 000 euros visé ci-dessus soit dépassé l'année de réalisation des dites moins-values.

La loi de finances rectificative pour 2005 prévoit que pour les cessions réalisées à partir du 1^{er} janvier 2006, la plus-value sera diminuée d'un abattement d'un tiers pour chaque année de détention au-delà de la cinquième. Les plus-values seront ainsi définitivement exonérées (hors prélèvements sociaux) lorsque les titres seront cédés après avoir été détenus pendant plus de 8 ans.

(iii) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

(iv) Droits de succession et de donation

Les actions acquises par voie de succession ou de donation seront soumises aux droits de succession ou de donation en France.

(v) Régime spécial des PEA

Les actions de la Société souscrites dans le cadre de l'admission des titres de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris SA seront éligibles au PEA.

Tant que le plan d'épargne en actions fonctionne, les dividendes perçus et les plus-values réalisées sont exonérés d'impôt sur le revenu. Lors de la clôture des PEA de plus de 5 ans, le gain réalisé est soumis au prélèvement social, à la contribution sociale généralisée et à la contribution pour le remboursement de la dette sociale.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables en fonction de la date de clôture du PEA :

Durée du PEA	Prélèvement social	CAPS	CSG	CRDS	IR	Total
Inférieure à 2 ans	2,0%	0,3%	8,2%	0,5%	22,5%	33,5% ⁽¹⁾
Comprise entre 2 et 5 ans	2,0%	0,3%	8,2%	0,5%	16,0%	27% ⁽¹⁾
Supérieure à 5 ans	2,0% ⁽²⁾	0,3% ⁽³⁾	8,2% ^{(2) (4)}	0,5% ⁽⁵⁾	0,0%	11,0%

(1) Sur la totalité des produits en cas de dépassement du seuil de cession.

(2) Pour les produits acquis à compter du 1er janvier 2005.

(3) Pour les produits acquis à compter du 1er juillet 2004.

(4) Limitée à 3,4 % pour les produits acquis entre le 1er janvier 1997 et le 31 décembre 1997 et à 7,5 % pour les produits acquis entre le 1er janvier 1998 et le 31 décembre 2004.

(5) Pour les produits acquis à compter du 1er février 1996.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA ainsi que ceux perçus hors PEA ouvriront droit au crédit d'impôt égal à 50 % du dividende et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire. Ce crédit d'impôt ne sera pas versé sur le plan, mais il sera imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus hors du cadre d'un PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de perception des dividendes, et restituable en cas d'excédent.

A la clôture d'un PEA avant l'expiration d'un délai de 5 ans à compter de la date d'ouverture fiscale ou, sous conditions, après 5 ans, lorsque la valeur liquidative du plan ou de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, la perte est imputable sur les plus-values de cession de valeurs mobilières de même nature réalisées 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.

b. Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun)

(i) Dividendes

Les dividendes perçus seront compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, soit actuellement au taux de 33,1/3 %. S'y ajoutent la contribution additionnelle égale à 1,5 % de l'impôt sur les sociétés (cette contribution sera supprimée pour les exercices clos à compter du 1er janvier 2006), ainsi qu'une contribution sociale égale à 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763 000 euros par période de douze mois.

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75 %, par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15 %, dans la limite de 38 120

euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Sous certaines conditions, les dividendes encaissés par les personnes morales détenant au moins 5 % du capital de la société distributrice sont susceptibles, sur option, d'être exonérés (sous réserve de la prise en compte dans le résultat de la société bénéficiaire d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du montant des dividendes, majorés des crédits d'impôt y attachés, limitée au montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société au cours de la période d'imposition) en application des dispositions du régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

(ii) Plus-values

Les plus-values de cession de titres en portefeuille sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux normal de 33,1/3 % (ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38 120 euros par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions décrites ci-dessus), augmenté de la contribution additionnelle de 1,5 % (article 235 ter ZA du Code Général des Impôts, cette contribution additionnelle sera supprimée pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du Code Général des Impôts).

Toutefois, les plus-values issues de la cession de titres de participation détenus depuis plus de deux ans au moment de la cession sont imposables à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15 %, majoré de la contribution additionnelle au taux de 1,5 % à compter du 1^{er} janvier 2005 et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % précitées.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I a ter du Code Général des Impôts, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, 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 prévu à l'article 145 et 216 du Code Général des Impôts. Les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 euros, et qui remplissent les conditions pour bénéficier du régime mères et filiales autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice, sont également présumés constituer des titres de participation si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

En application des dispositions de l'article 219-I-a quinquiés du Code Général des Impôts, les plus-values résultant de la cession des titres de participation au sens de l'article 219-I a ter du Code Général des Impôts à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 € mais représentant moins de 5 % au moins du capital de la société émettrice, seront imposées au taux réduit de 8 % (augmenté le cas échéant de la contribution sociale, soit un taux effectif de 8,264 %), à compter du 1^{er} janvier 2006, et exonérées de toute imposition pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007 (sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit connu de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égales à 5 % du montant net des plus-values).

Les moins-values à long terme réalisées, le cas échéant, lors de la cession des actions sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou, s'agissant des moins-values sur titres relevant du secteur d'imposition à 15 %, des dix années suivantes (sous réserve des conditions particulières d'imputation du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006, telles qu'elles résultent de l'article 219-I a quinquiés du Code Général des Impôts).

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 réalisées lors de la cession des actions ainsi que les conditions d'imputation, à l'avenir, du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006.

2) Non-résidents

(i) Dividendes

Les dividendes distribués par des sociétés dont le siège social est situé en France font en principe l'objet d'une retenue à la source de 25 % lorsque le domicile fiscal ou le siège du bénéficiaire effectif est situé hors de France.

Sous certaines conditions, cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application des dispositions des conventions fiscales internationales qui le prévoient ou de l'article 119-ter du Code général des impôts.

Par exception, les dividendes de source française versés à des personnes qui n'ont pas leur domicile fiscal ou leur siège en France et ouvrant droit au transfert de l'avoir fiscal en vertu d'une convention en vue d'éviter les doubles impositions, ne supportent, lors de leur mise en paiement, que la retenue à la source au taux réduit prévu par la convention, à condition, notamment, que les personnes concernées justifient, avant la date de mise en paiement des dividendes, qu'elles ne sont pas résidentes en France au sens de cette convention (Bulletin Officiel des Impôts 4-J-1-94 instruction du 13 mai 1994). L'avoir fiscal est, le cas échéant, remboursé sous déduction de la retenue à la source applicable au taux prévu par la convention.

(ii) Plus-values

Sous réserve des dispositions plus favorables des conventions fiscales applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4-B du Code général des impôts ou dont le siège social est situé hors de France et, dont la propriété des actions n'est pas rattachée à un établissement stable ou une base fixe en France, ne sont pas imposables en France dans la mesure où le cédant, directement ou indirectement, seul ou avec des membres de sa famille, n'a pas détenu plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent la cession.

(iii) Impôt de solidarité sur la fortune

En principe, l'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique pas, à raison de la participation qu'elles détiennent dans la Société, aux personnes physiques domiciliées hors de France, au sens de l'article 4-B du Code général des impôts, qui possèdent, directement ou indirectement, moins de 10 % du capital de la Société, pour autant toutefois que leur participation ne leur permette pas d'exercer une influence sur la société.

(iv) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession ou de donation les titres des sociétés françaises acquis par voie de succession ou de donation par un non-résident de France. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation en France ou obtenir un crédit d'impôt dans leur pays de résidence.

Il est recommandé aux investisseurs intéressés de consulter dès à présent leurs conseils en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation à raison de leur participation dans la Société, et les conditions dans lesquelles ils pourraient obtenir une exonération des droits de succession ou de donation en France en vertu d'une des conventions fiscales ainsi conclues avec la France.

3) Règles spécifiques à Alternext

(i) Impôt de bourse

Toutes les opérations portant sur les valeurs mobilières émises par les sociétés dont la capitalisation boursière n'excède pas 150 millions d'euros sont exonérées de cet impôt.

(ii) Sociétés de capital-risque (« SCR »), fonds communs de placement à risques (« FCPR ») et fonds communs de placement dans l'innovation (« FCPI »)

Sous certaines conditions, les SCR, les FCPR, et les FCPI sont actuellement exonérés d'impôt sur les sociétés sur l'ensemble des produits et plus-values provenant de leur portefeuille, à condition notamment que celui-ci comprenne au moins 50% de titres non admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger émis par des sociétés ayant leur siège dans l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein, ayant une activité industrielle ou commerciale et soumise à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Sous certaines conditions, les titres admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé européen, tel qu'Alternext, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros seront également susceptibles d'être pris en compte pour l'appréciation de ce quota de 50%, dans la limite de 20%.

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas 150 millions d'euros, les titres de la Société sont susceptibles sous certaines conditions d'être pris en compte dans ce quota de 50%.

(iii) Contrats d'assurance-vie investis en actions (article 125-0 A du CGI)

Les produits de contrats d'assurance-vie dont l'unité de compte est une part ou une action d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières peuvent être exonérés d'impôt sur le revenu en cas de rachat au-delà d'une durée de 8 ans, si l'actif de l'OPCVM est constitué :

- Pour les contrats souscrits avant le 1er janvier 2005 (contrats « DSK ») :
 - Pour 50% au moins d'actions et de titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein ;
 - Dont 5% au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment de parts de FCPR, de FCPI, d'actions de SCR, d'actions ou de parts de sociétés non cotées, ou d'actions de sociétés cotées sur un marché réglementé ou organisé dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros.
- Pour les contrats souscrits après le 1er janvier 2005 (contrats « Sarkozy »)
 - Pour 30% au moins d'actions ou titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein,

Et au sein du quota de 30% :

- Pour 10% au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment d'actions de sociétés non cotées, ou de sociétés cotées dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros, de parts de FCPR, de FCPI ou d'actions de SCR,
- Et pour 5% au moins de titres non cotés.

Les titres de la Société, dans la mesure où la capitalisation boursière de celle-ci n'excède pas 150 millions d'euros, sont susceptibles, sous certaines conditions, d'être pris en compte pour l'appréciation des quotas d'investissement de 5% (pour les contrats DSK) et de 10% (pour les contrats Sarkozy) mentionnés ci-dessus.

(iv) Réduction d'impôt sur le revenu au titre de la souscription à l'augmentation de capital

Les versements au titre de la souscription en numéraire à une augmentation de capital de sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé peuvent ouvrir droit, jusqu'au 31 décembre 2006, à une réduction d'impôt sur le revenu en application de l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

Parmi les conditions requises pour ouvrir droit à cette réduction d'impôt, figure en particulier la détention directe de plus de 50% des droits sociaux attachés aux actions ou parts de la société, soit uniquement par des personnes physiques, soit par une ou plusieurs sociétés formées uniquement de personnes parentes en ligne directe ou entre frères et soeurs ainsi qu'entre conjoints, ayant pour seul objet de détenir des participations dans une ou plusieurs sociétés répondant aux conditions générales requises pour entrer dans le champ de l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

Les titres dont la souscription a ouvert droit à la réduction d'impôt ne peuvent pas figurer dans un plan d'épargne en actions, un plan d'épargne entreprise ou interentreprises, un plan partenariat d'épargne salariale volontaire ou un plan d'épargne pour la retraite collectif.

La réduction d'impôt est égale à 25% du montant des versements effectués au cours de l'année d'imposition. Les versements effectués sont retenus dans la limite annuelle de 20 000 euros pour les personnes célibataires, veuves ou divorcées, ou de 40 000 euros pour les couples mariés ou partenaires d'un pacte civil de solidarité, soumis à une imposition commune.

L'octroi définitif des réductions est subordonné à la détention des titres jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription.

Les titres de la Société étant cotés sur un marché organisé et non règlementé, les souscriptions à l'augmentation de capital de la Société sont susceptibles d'ouvrir droit à la réduction d'impôt prévue à l'article 199 terdecies-0 A du CGI si, à l'issue de la présente offre, les actions de la Société sont détenues à plus de 50% par des personnes physiques dans les conditions indiquées ci-dessus, et ce, en faisant abstraction des participations détenues par des organismes de capital risque.

Si la condition du seuil de 50% est remplie, la Société, qui remplit les autres conditions requises par l'article 199 terdecies-0 A du CGI, en informera les souscripteurs à l'augmentation de capital et leur délivrera, en temps utile, l'état individuel leur permettant, le cas échéant, de demander le bénéfice de la réduction d'impôt dans les conditions prévues par l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

Si les conditions sont respectées, la Société respectera les dispositions déclaratives.

Les investisseurs susceptibles de bénéficier de cette réduction d'impôt sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'apprécier leur situation personnelle au regard de la réglementation spécifique applicable.

5. CONDITIONS DE L'OFFRE

5.1. Conditions générales de souscription

5.1.1. Conditions auxquelles l'offre est soumise

Il est prévu que la diffusion des actions existantes dans le public (le « Placement ») se réalise dans le cadre :

- d'une offre au public en France réalisée sous la forme d'une « offre à prix ouvert », principalement destinée aux personnes physiques (l'« Offre Publique »),
- d'un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le « Placement Global »).

Si la demande exprimée dans le cadre de l'Offre Publique le permet, le nombre définitif d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique sera au moins égal à 10 % du nombre total d'actions offertes dans le cadre du Placement. Ainsi, le nombre minimum d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique est de 87 857, le nombre maximum d'actions théoriquement allouées au Placement Global est de 790 709, avant éventuel exercice de la Clause d'Extension. En cas d'exercice de la Clause d'Extension, le nombre minimum d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique est de 97 150, le nombre maximum d'actions théoriquement allouées au Placement Global est de 874 350. En cas de réduction de l'Offre à 75 % de la partie correspondant à l'augmentation de capital, le nombre minimum d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique est de 46 468, le nombre maximum d'actions théoriquement allouées au Placement Global est de 418 207. Les nombres définitifs d'actions affectées à l'Offre Publique d'une part et au Placement Global d'autre part seront arrêtés dans le respect des principes édictés à l'article 321-115 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers.

Il est précisé que la diffusion des actions dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1. et suivants du Livre II (« Règles de marché de la Bourse de Paris ») des règles de marché d'Euronext.

Le nombre définitif d'actions offertes diffusées dans le cadre de l'Offre Publique d'une part, et du Placement Global d'autre part, arrêté dans le respect de l'article 321-115 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, est susceptible d'ajustement en fonction de la demande.

En particulier :

- le nombre définitif d'actions offertes diffusées dans le cadre de l'Offre Publique pourra être augmenté par prélèvement sur le Placement Global sans toutefois que le nombre d'actions diffusées dans le cadre de l'Offre Publique ne puisse excéder 25 % du nombre total d'actions offertes diffusées.
- le nombre définitif d'actions offertes diffusées dans le cadre du Placement Global pourra être augmenté par prélèvement sur l'Offre Publique, dans le cas où cette dernière ne serait pas entièrement couverte.

Ces ajustements doivent permettre de garantir une allocation minimale au public et éviter un déséquilibre manifeste entre les différentes catégories d'investisseurs.

Le nombre définitif d'actions offertes respectivement dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global fera l'objet d'un avis d'Euronext Paris.

L'augmentation de capital ne fera pas l'objet d'une garantie de bonne fin au sens de l'article L.225-145 du Code de Commerce. En conséquence, les négociations sur les actions nouvelles interviendront postérieurement à l'émission du certificat du dépositaire des fonds, c'est à dire après la date de règlement – livraison.

Il est par ailleurs rappelé que si l'ensemble des souscriptions n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration pourra limiter l'émission au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'augmentation décidée et/ou répartir librement totalement ou partiellement les actions non souscrites entre les personnes de son choix.

Les montants souscrits donneront lieu uniquement à un versement en numéraire.

5.1.2. Montant de l'offre

Nombre d'actions admises sur le marché Alternext d'Euronext Paris

La totalité des actions composant le capital de CEDIP INFRARED SYSTEMS à la date du présent prospectus, soit 2 500 000 actions intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie, ainsi qu'un nombre de 712 500 actions nouvelles à provenir d'une augmentation de capital, sous réserve de l'exercice éventuel de la Clause d'Extension (cf paragraphe 5.2.5 de la deuxième partie du présent prospectus).

En fonction de l'importance de la demande, le nombre initial d'actions offertes dans le cadre de l'augmentation de capital, soit 619 566 actions, est susceptible d'être augmenté d'un maximum de 15 % pour être porté à un nombre maximum de 712 500 actions nouvelles (Clause d'Extension) (cf. paragraphe 5.2.5 de la deuxième partie du présent prospectus), ou réduit à un nombre minimum de 464 675 actions.

Le produit brut de l'émission des actions nouvelles est estimé à 8 921 750 euros en considérant que le nombre d'actions émises est de 619 566 et que l'émission est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 14,40 € par action). En cas d'exercice de la Clause d'Extension, le produit brut de l'émission des actions nouvelles est estimé à 10 260 000 euros. Il est précisé que ce montant pourrait être réduit à 6 691 320 € en cas de réduction de l'opération à 75 % du nombre d'actions nouvelles émises dans le cadre de l'augmentation de capital.

Le produit brut de la cession des actions existantes est estimé à 3 729 600 euros en considérant que le nombre d'actions cédées est de 259 000 et que la cession est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 14,40 € par action). Cette partie de l'opération pourrait être totalement réduite en cas de demande insuffisante pour couvrir l'ensemble de l'opération, la partie émission d'actions nouvelles étant alors prioritaire sur la partie cession de titres existants.

5.1.3. Durée de l'offre

Le début du Placement Global est fixé au 29 mai 2006.

L'Offre Publique durera jusqu'au 6 juin 2006.

Le Placement Global durera jusqu'au 7 juin 2006.

L'information est complétée sur ce point au paragraphe 6.1 de la présente partie du document.

5.1.4. Révocabilité de l'offre - Modification des modalités

En cas de modification des modalités initialement arrêtées pour l'Offre Publique ou le Placement Global non prévue par le présent prospectus, les nouvelles modalités de l'offre seront mentionnées dans une note complémentaire soumise, préalablement à sa diffusion, au visa de l'Autorité des Marchés Financiers, dont le résumé sera publié dans au moins un journal à diffusion nationale ou à large diffusion. La clôture de l'Offre Publique sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent d'au moins deux jours de négociation après la publication de cette note complémentaire pour, s'ils le souhaitent, retirer leur acceptation avant la clôture de l'Offre Publique. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique.

Il est précisé que les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global seraient nuls si l'Autorité des marchés financiers n'apposait pas son visa sur cette note complémentaire.

5.1.5. Réduction de l'offre

L'augmentation de capital pourra être réduite si elle n'est pas totalement couverte par les souscriptions sans que cette réduction puisse représenter plus de 25 % de l'offre initiale, soit une offre réduite à 464 675 titres, réduisant ainsi le montant de l'opération à 6 691 320 euros, toujours sur la base d'un prix médian de 14,40 € par action. En effet, il est précisé que la partie cession d'actions existantes pourrait être totalement réduite en cas de demande insuffisante pour couvrir l'ensemble de l'opération, la partie émission d'actions nouvelles étant alors prioritaire sur la partie cession de titres existants.

5.1.6. Montant minimum de souscription

La souscription minimum est de 1 (une) action : le montant minimum de souscription s'élève ainsi à 14,40 € (si l'on considère le point médian de la fourchette indicative de prix).

5.1.7. Délai de rétractation

Les ordres reçus dans le cadre de l'Offre Publique seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des conditions applicables en cas de survenance de tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans le prospectus (cf. paragraphes 5.1.4 et 5.3.2).

5.1.8. Calendrier de l'offre

15 mai 2006	Tenue de l'Assemblée Générale
23 mai 2006	Obtention du visa AMF
24 mai 2006	Publication par Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'opération Communiqué de presse annonçant le lancement de l'opération
29 mai 2006	Début du Placement Global et de l'Offre Publique
6 juin 2006	Clôture de l'Offre Publique
7 juin 2006	Clôture du Placement Global Fixation du prix des actions Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre Publique Première cotation des actions de la Société Communiqué de presse confirmant le dimensionnement final de l'Offre Publique et du Placement Global ainsi que le prix définitif des actions
8 juin 2006	Avis financier publié dans la Tribune indiquant le dimensionnement final de l'Offre Publique et du Placement Global ainsi que le prix définitif des actions
12 juin 2006	Règlement-Livraison des actions
13 juin 2006	Début des négociations des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris

5.1.9. Dates et modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération feront l'objet d'un communiqué d'Euronext Paris, et d'un communiqué de presse dans un quotidien financier de diffusion nationale, au plus tard en date du 8 juin 2006.

5.1.10. Procédure d'exercice du droit préférentiel de souscription

Non applicable

5.2. Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

5.2.1. Catégories d'investisseurs et restrictions de vente

Le Conseil d'Administration aura la faculté de répartir les actions faisant l'objet de la présente émission auprès de tous investisseurs.

L'émission est réalisée au travers d'un placement public sur le marché français et au travers d'un placement privé international en dehors de France.

5.2.2. Engagements de souscription

Néant

Par ailleurs, il est précisé que les principaux actionnaires ou des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de la Société n'entendent pas participer à l'offre.

5.2.3. Information de pré allocation

Cette opération ne comprend pas de tranches de pré allocation.

5.2.4. Procédure de notification aux souscripteurs

Les souscripteurs seront informés par leur intermédiaire de leur souscription effective.

5.2.5. Dispositif de sur allocation et de rallonge

En fonction de l'importance de la demande, le nombre initial d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, soit 619 566 actions nouvelles, pourra, en accord avec la Société et Banque d'Orsay en sa qualité d'Introduceur, être augmenté d'un maximum de 15 %, soit 92 934 actions nouvelles qui seront offertes au Prix de l'Offre pour porter le nombre total d'actions nouvelles à émettre à un maximum de 712 500 actions nouvelles.

Cette décision sera prise au plus tard le 7 juin 2006.

5.3. Fixation du prix d'émission des valeurs mobilières

5.3.1. Prix d'émission

Le prix d'acquisition des actions résultera de la confrontation du nombre de titres offerts et des demandes émanant des investisseurs, selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels, et sera fixé par le Conseil d'Administration.

L'allocation définitive sera réalisée en fonction des ordres transmis par les investisseurs, de leur éventuelle spécification en matière de prix de souscription, de la quantité de titres demandée et de leur capacité à assurer un développement ordonné du marché secondaire des actions de la Société.

Le prix d'acquisition des actions dans l'Offre à Prix Ouvert et le Placement Garanti sera identique. La date de fixation indicative du prix d'acquisition des actions devrait être le 7 juin 2006.

A titre indicatif, il est possible de préciser que le prix par action devrait être compris entre 13,35 € et 15,45 €. Cette indication ne préjuge pas du prix définitif qui pourra se situer en dehors de cette fourchette et sera fixé à l'issue de la période de construction du livre d'ordres, soit le 7 juin 2006.

5.3.2. Procédure de publication du prix

Le prix de l'offre fera l'objet d'un communiqué le 7 juin 2006 en fin d'après midi et devrait être publié dans la presse le 8 juin 2006.

En cas de modification de la fourchette de prix comme en cas de fixation du Prix de l'Offre Publique et du Prix du Placement Global en dehors de la fourchette indicative de prix, les nouvelles modalités de l'offre seront mentionnées dans une note complémentaire soumise, préalablement à sa diffusion, au visa de l'Autorité des marchés financiers, dont le résumé sera publié dans au moins un journal à diffusion nationale ou à large diffusion. La clôture de l'Offre Publique sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent d'au moins deux jours de négociation après la publication de cette note complémentaire pour, s'ils le souhaitent, retirer leur acceptation avant la clôture de l'Offre Publique. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique.

Enfin, en cas de modification de la date de clôture de l'Offre Publique et du Placement Global, ces nouveaux éléments seront portés à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale et d'un avis publié par Euronext Paris.

En cas de modification de la fourchette de prix comme en cas de fixation du Prix du Placement Global et du Prix de l'Offre Publique en dehors de la fourchette indicative de prix, la clôture de l'Offre Publique sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent en tout état de cause d'au moins deux jours de bourse complets à compter de la publication d'un communiqué indiquant cette situation pour, s'ils le souhaitent, révoquer avant la clôture de l'Offre Publique les ordres émis avant cette publication auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique. Celle-ci sera mentionnée dans le communiqué de presse visé ci-dessus.

5.3.3. Eléments d'appréciation du prix

Il est à noter que toutes les données comptables et financières utilisées dans le cadre des travaux d'évaluation dont les conclusions sont présentées ci-après sont issues des estimations réalisées par EuroLand Finance, CEDIP INFRARED SYSTEMS n'ayant pas remis de business plan.

Pour aboutir à la fourchette indicative de prix proposée, les critères d'évaluation suivants ont été retenus par l'analyste d'EuroLand Finance.

Extrait de l'analyse financière d'EuroLand Finance :

« ...

1/ Valorisation par les DCF :

....

Les hypothèses de calcul de notre taux d'actualisation sont indiquées dans le tableau ci-dessous. Nous avons retenu une majoration de 20 % par rapport au bêta sectoriel sans dette des équipementiers dans le domaine de défense (1,0 : source Damodaran).

Taux sans risque (OAT 10 ans)	3,50%
Prime de risque (source : JCF Group-La Vie Financière)	4,50%
Prime de risque ajustée	6,50%
Bêta sans dette	1,20
Bêta endetté	1,20
Coût des capitaux propres	11,30%
Coût de la dette après impôt	4,00%
Coût moyen pondéré du capital	11,30%
Taux de croissance à l'infini	2,00%

Source : EuroLand Finance

La prime de risque de 4,5 % est une donnée objective issue du consensus JCF Group–La Vie Financière. Afin de prendre en compte le risque plus spécifique de l'univers des valeurs moyennes nous avons choisi de l'ajuster à un niveau plus conforme aux usages sur ce segment de marché. Nous avons donc retenu une majoration de la prime de risque de 2 points.

Le bêta sans dette est calculé sur des données statistiques sectorielles de sociétés cotées dont l'activité est principalement réalisée dans le domaine des équipements de Défense et Sécurité. Toutefois, l'absence d'historique de la société en bourse et son appartenance à l'univers des valeurs moyennes nous conduit à incorporer une majoration de 20 % ($1,0 \times 1,2 = 1,2$, Source Damodaran).

La répartition des capitaux employés est de 100,0 % d'equity et de 0,0 % de dettes financières nettes (situation de cash net).

La matrice ci-dessous met en évidence la sensibilité de notre valorisation post-money au taux de croissance à l'infini et coût moyen pondéré du capital.

		Taux de croissance à l'infini				
		1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
CMPC	10,30%	19,4	19,1	20,4	21,1	21,8
	10,80%	18,5	18,9	19,4	19,9	20,5
	11,30%	17,7	18,0	18,5	18,9	19,4
	11,80%	16,9	17,3	17,6	18,0	18,5
	12,30%	16,3	16,5	16,9	17,2	17,6

Source : EuroLand Finance

Notre valorisation d'équilibre post-money du groupe Cedip Infrared Systems par la méthode des DCF ressort à 58,7 M€ soit 18,46 € par action.

2/ Valorisation par les comparables

Pour valoriser Cedip, nous avons retenu cinq sociétés positionnées dans des domaines d'activités proches du groupe : 3 aux USA et 2 en France pour prendre en compte les spécificités de la place parisienne.

Axsys : Coté au Nasdaq (capitalisation de 182,52 M\$), Axsys Technologies, Inc. conçoit, fabrique et commercialise des systèmes et des composants optiques de précision (produits optiques réfléchissants, infrarouges, de détection de mouvements, structures mécaniques et optiques de précision) utilisés dans le cadre d'applications militaires de défense, commerciales, aérospatiales, de surveillance, de détection, de reconnaissance et d'imagerie haute performance. Le groupe américain, présent essentiellement aux Etats-Unis (88,5%) n'a qu'une activité marginale en Europe (7,5%). Axsys propose des produits relativement proches de ceux de Cedip bien que ceux-ci s'adressent pour l'essentiel au marché militaire.

Flir : Coté au Nasdaq (capitalisation de 2,05 Mds \$), Flir Systems, Inc. est spécialisé dans la conception, la production et la commercialisation de systèmes thermo-graphiques et d'imagerie infrarouge. Les caméras incluent des fonctions de mesure, de contrôle et de diagnostic et sont utilisées pour des applications terrestre, marine et aéroportée dans les domaines de la maintenance préventive, la R&D, l'analyse scientifique, la surveillance, la sécurité, la détection, la recherche, le sauvetage et le contrôle de processus de production. Comme Cedip, les produits d'imagerie de Flir s'adressent aux forces militaires et paramilitaires, mais surtout aux industriels, au secteur de la R&D et à différentes entreprises commerciales. Leader sur le marché de l'imagerie infrarouge avec 38 % de part de marché (hors militaire), le groupe réalise environ 60 % de son CA 2004 aux Etats-Unis et 26 % en Europe. La société représente ainsi le principal concurrent direct de Cedip. Flir affiche des marges opérationnelle (24,8 % au 31/12/2005) et nette (17,85%) proches de celles de Cedip (26,3 % et 16,3 %).

DRS : Créé en 1968 et coté sur le NYSE (capitalisation de 2,17 Mds \$), DRS Technologies, Inc. fabrique des systèmes électroniques de défense et offre notamment des produits de reconnaissance, de surveillance et de ciblage utilisant la technologie infrarouge (observation électro-optique de nuits, systèmes d'armes sensoriels, lasers...). Acteurs des secteurs militaire, aérospatial, industriel, forces militaires internationales ou agences gouvernementales, les clients de DRS ont des profils peu semblables à ceux de Cedip, dont les produits s'adressent essentiellement aux secteurs civil et commercial.

ECA : Créé en 1936 et coté sur l'Eurolist C (capitalisation de 79,7 M€), ECA est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation d'équipements et de systèmes robotisés. Malgré un positionnement produit différent, ECA présente un profil d'exploitation proche de celui de Cedip. Les deux groupes ont des cycles de vente relativement longs (délais de fabrication élevés, spécifications des produits...) et des budgets de R&D importants (5 à 6% du CA). Les deux sociétés évoluent dans un environnement concurrentiel similaire, dans la mesure où toutes deux ont une position de challenger face à des concurrents de taille importante et doivent croître également par croissance externe pour atteindre une taille critique sur leur marché de référence.

Satimo : Coté sur Alternext (capitalisation de 58,0 M €), Satimo (Société d'Applications Technologiques de l'Imagerie Micro-Ondes) est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation de systèmes multi-capteurs à balayage électronique destinés à visualiser en temps réel des champs d'ondes électromagnétiques. Bien que les produits de Satimo s'adressent principalement aux secteurs de la défense, de l'aérospatial et des radiocommunications, les deux groupes offrent une gamme de produits d'instrumentation à haute valeur ajoutée. Par ailleurs, Satimo affiche des marges proches de celles de Cedip (marge d'exploitation de 21,7 % et marge nette de 14,2 % en mars 2005 vs 26,3 % et 16,3 %).

	CA 06	CA 07	Mop 06	Mop 07	Marge nette 06	Marge nette 07
AXSYS	153 600	170 000	13,5%	12,9%	8,3%	7,9%
FLIR	592 150	678 800	23,9%	23,6%	17,0%	16,4%
DRS	802 000	900 000	21,2%	21,3%	9,4%	9,3%
ECA	41 100	56 200	11,4%	10,5%	8,0%	7,1%
SATIMO	18 000	23 800	28,9%	29,8%	20,5%	21,1%
MOYENNE			19,8%	19,6%	12,6%	12,4%
CEDIP	17 387	22 200	21,2%	22,5%	15,8%	16,5%

Source : Factset JCF, Euroland Finance.

La valorisation est calculée sur la base d'une moyenne équipondérée des 6 ratios présentés dans le tableau ci-après.

	VE/CA 06	VE/CA 07	VE/REX 06	VE/REX 07	PER 06	PER 07
AXSYS	1,14	1,03	8,5	8,0	13,6	13,0
FLIR	3,58	3,12	15,0	13,2	20,3	18,2
DRS	2,87	2,55	13,5	12,0	28,9	25,8
ECA	1,46	1,06	12,7	10,1	21,0	15,0
SATIMO	2,59	1,96	9,0	6,6	15,7	9,3
Moyenne comparables	2,33	1,95	11,73	9,97	19,91	16,26
en K€						
VE induite (post money)	40 429	43 183	43 327	49 851		
Capitalisation induite	52 452	55 206	55 350	61 874	54 653	59 434
Valorisation moyenne retenue	50,8 M€					
Prix par action	16,30 €					

Source : Factset JCF, Euroland Finance.

Notre valorisation d'équilibre post-money du groupe Cedip Infrared Systems par la méthode des comparables ressort à 50,8 M€ soit 16,30 € par action.

3/ Conclusion

Nous avons déterminé une fair value de 54,2 M€ sur la base d'une moyenne équipondérée entre nos modèles DCF et Comparables, soit 17,38 € par action Cedip.

Dans le cadre de l'offre à prix ouvert, nous retenons en milieu de fourchette une décote d'IPO de 17 % soit un prix par action 14,40 €.

Le tableau ci-dessous indique les ratios implicites en bas, milieu et haut de fourchette.

	VE/CA 06	VE/CA 07	VE/REX 06	VE/REX 07	PER 06	PER 07
Cedip à 13,35 € par action	1,7	1,33	8	5,9	15,1	11,4
Cedip à 14,40 € par action	1,89	1,48	8,9	6,6	16,4	12,3
Cedip à 15,45 € par action	2,09	1,63	9,8	7,3	18,3	13,2
Moyenne comparables	2,33	1,95	11,7	10,0	19,9	16,3

...

»

Il est précisé que l'analyste financier d'Euroland Finance n'a pas retenu les approches de valorisation correspondant à l'actualisation des dividendes et à l'actif net, ces méthodes n'ayant pas été jugées pertinentes, car non représentatives du potentiel du Groupe, ces approches étant basées sur des données historiques.

Il est précisé que les dividendes versés par CEDIP INFRARED SYSTEMS sont trop limités pour que cette approche soit pertinente (Cf paragraphe 20.3 du prospectus).

L'approche par l'actif net est elle plus particulièrement adaptée pour des sociétés disposant d'un patrimoine significatif, comme par exemple dans le secteur immobilier.

Il est toutefois précisé que, sur la base de l'actif net au 31 décembre 2005 – données consolidées, la valorisation par action de CEDIP INFRARED SYSTEMS ressort à 3,85 €, valorisation ne prenant pas en compte le savoir faire et le capital humain qui constituent l'ensemble du potentiel à venir du Groupe.

Sur la base des informations pro forma historiques au 31 décembre 2005, les éléments de valorisation avant opération d'augmentation de capital sont les suivants. Ils sont comparés à la moyenne des mêmes comparables que l'analyste d'Euroland Finance a retenu (Satimo a toutefois été exclu de l'échantillon compte tenu des niveaux de chiffre d'affaires et de rentabilité très faibles affichés au cours de cet exercice 2005, conduisant à une moyenne pour les comparables supérieure à celle présentée dans le tableau ci-dessous) :

	VE/CA 2005	VE/REX 2005	Capi/RN 2005
Cedip à 14,40 € par action	2,06	7,83	14,0
Moyennes des Comparables	2,20	14,09	24,76
AXSYS	1,31	12,58	23,6
FLIR	4,17	16,27	22,4
DRS	1,76	16,06	35,7
ECA	1,58	11,43	17,3
SATIMO	ns	ns	ns

Où la valeur d'entreprise correspond à la capitalisation boursière de la Société sur la base du prix en milieu de fourchette corrigée de la situation d'endettement (trésorerie nette de 3,1 millions d'euros).

5.3.4. Disparité du prix d'offre avec les conditions relatives aux évolutions intervenues au cours des 12 derniers mois sur le capital social ou avec les conditions relatives au capital potentiel dans le cadre de plans de stock options, BSPCE, BSA

Il est précisé que l'unique modification intervenue au capital au cours des 12 derniers mois concerne une cession de titres au profit de Monsieur Philippe DARSEES pour 75 000 titres réalisée au prix de 0,20 € par action, opération intervenue en juillet 2005. Celle-ci représente une décote de 98,6 % par rapport au prix median retenu dans le cadre de l'offre.

5.4. Placement et garantie

5.4.1. Etablissements en charge du placement

Euroland Finance
62, rue de la Boétie
75008 Paris

Banque d'Orsay
33 avenue de Wagram
75017 Paris

5.4.2. Etablissement désigné pour recevoir les souscriptions dans le cadre du Placement Global et services Titres

Les souscriptions et versements des actionnaires dans le cadre du Placement Global seront reçus sans frais auprès de :

Banque d'Orsay
33 avenue de Wagram
75017 Paris

Chaque souscription devra être accompagnée du versement du prix de souscription. Les fonds versés en libération des actions seront centralisés par Banque d'Orsay.

Le service titres récurrent est assuré par Société Générale.

5.4.3. Garantie

L'émission des actions nouvelles ne fait pas l'objet d'une garantie de bonne fin telle que décrite dans l'article L 225-145 du Code de Commerce. En conséquence, les négociations sur les actions nouvelles interviendront postérieurement à l'émission du certificat du dépositaire, soit dès que celui-ci dispose effectivement des fonds (c'est-à-dire à la date de règlement / livraison). Si les trois-quarts (75 %) de l'augmentation de capital, soit la création de 464 675 actions nouvelles, n'étaient pas réalisés, l'opération serait annulée et les ordres seraient caducs.

6. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION

6.1. Conditions générales d'admission

Les modalités définitives de l'Offre feront l'objet d'un communiqué de presse et d'un avis diffusé par Euronext Paris.

En cas de modification des modalités initialement arrêtées pour le Placement non prévue par le présent prospectus, un complément au prospectus sera soumis au visa de l'Autorité des Marchés Financiers. Il est précisé que les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global seraient nuls si l'Autorité des Marchés Financiers n'apposait pas son visa sur ce complément.

Caractéristiques communes à l'Offre Publique et au Placement Global :

Le prix des actions acquises dans le cadre du Placement devra être versé comptant par les donneurs d'ordre à la date prévue pour la publication par Euronext Paris de l'avis de résultat du Placement, soit le 7 juin 2006. Ce même jour, un communiqué indiquera le dimensionnement final de l'Offre Publique et du Placement Global ainsi que le prix définitif des actions.

La date prévue pour le règlement aux Actionnaires Cédants du produit de la cession des actions cédées dans le cadre du Placement est le 7 juin 2006.

L'Offre Publique est principalement destinée aux personnes physiques en France.

Il est précisé qu'aucune démarche n'a été entreprise par la Société en vue de permettre l'offre au public des actions offertes dans le cadre du Placement dans une juridiction étrangère. En particulier, les actions n'ont pas été enregistrées aux Etats-Unis d'Amérique en vertu du Securities Act de 1933. En conséquence, le prospectus ne pourra être utilisé à l'appui d'une quelconque offre ou cession d'actions aux Etats-Unis d'Amérique.

Le Placement Global comportera un placement public en France et un placement privé international en dehors de France.

Aucune distinction entre les demandes d'acquisition d'actions ne sera faite en fonction de l'établissement financier via lequel ces demandes auront été faites.

Caractéristiques principales de l'Offre Publique :

L'Offre Publique débutera le 29 mai 2006 et prendra fin le 6 juin 2006 à 17 heures.

Si la demande exprimée dans le cadre de l'Offre Publique le permet, le nombre définitif d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique sera au moins égal à 10 % du nombre total d'actions offertes dans le cadre du Placement, après éventuel exercice de la Clause d'Extension. Ainsi, le nombre minimum d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique est de 87 857, avant éventuel exercice de la Clause d'Extension.

La date de clôture de l'Offre Publique pourra être avancée ou prorogée sous réserve de la publication d'un avis par Euronext Paris et de la publication par la Société d'un communiqué de presse annonçant cette modification, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture ou de la date de clôture initialement prévue, selon le cas. En cas de prorogation de la date de clôture, ce nouvel élément sera porté à la connaissance du public dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale et repris dans un avis publié par Euronext Paris. Dans ce cas, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'Offre Publique pourront, s'ils le souhaitent, révoquer avant la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique les ordres émis avant la publication de ce communiqué auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique.

Les personnes physiques sont habilitées à émettre des ordres en réponse à l'Offre Publique. Les ordres seront exprimés en nombre d'actions demandées. Ils devront être exprimés sans limitation de prix et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre Publique.

Il est précisé qu'un ordre ne peut être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra donc être confié à un seul intermédiaire ; s'agissant d'un compte comportant plusieurs titulaires, il ne peut être émis au maximum que le nombre d'ordres égal au nombre de titulaires de ce compte.

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique pourront être servis avec réduction, suivant les modalités indiquées ci-après.

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique devront être passés par écrit auprès de tous établissements de crédit ou entreprises d'investissement habilités à la réception et à la transmission d'ordres pour le compte d'investisseurs. Les personnes ne disposant pas en France d'un compte permettant l'acquisition d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre Publique devront à cette fin ouvrir un tel compte chez un prestataire de services d'investissement habilité lors de l'émission de leurs ordres.

Les ordres reçus pendant la période d'ouverture de l'Offre Publique seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des dispositions applicables en cas de fixation d'une nouvelle fourchette indicative de prix ou en cas de fixation du Prix du Placement Global en dehors de la fourchette indicative de prix.

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique devront être reçus par des prestataires de services d'investissement habilités pendant la période d'ouverture de l'Offre Publique, soit au plus tard le 6 juin 2006 à 17 heures.

Les prestataires de services d'investissement habilités en assureront, conformément aux modalités prévues dans l'avis d'ouverture de l'Offre Publique publié par Euronext Paris, la transmission à Euronext Paris aux fins de centralisation.

Le résultat de l'Offre Publique fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris et d'un communiqué de presse en date du 7 juin 2006 qui préciseront les réductions éventuellement appliquées aux ordres émis, information permettant aux souscripteurs de la partie Offre Publique de connaître le montant correspondant aux titres qui leur ont été alloués. La fraction des ordres inférieure ou égale à 200 actions et la fraction des ordres supérieure à 200 actions pourront chacune faire l'objet d'une réduction proportionnelle, étant précisé que la fraction inférieure des ordres bénéficiera d'un taux de service préférentiel par rapport à la fraction supérieure.

Au cas où l'application des taux de réduction éventuels n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur.

Caractéristiques principales du Placement Global :

Le Placement Global débutera le 29 mai 2006 et prendra fin le 7 juin 2006 à 12 heures.

Si la demande exprimée dans le cadre de l'Offre Publique le permet, le nombre définitif d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique sera au moins égal à 10 % du nombre total d'actions offertes dans le cadre du Placement, avant éventuel exercice de la Clause d'Extension. Ainsi, le nombre maximum d'actions théoriquement allouées au Placement Global est de 790 709, avant éventuel exercice de la Clause d'Extension.

Le Placement Global pourra être clos par anticipation sans préavis.

En cas de prorogation de la date de clôture du Placement Global, ce nouvel élément sera porté à la connaissance du public dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale et repris dans un avis publié par Euronext Paris

Les entités autres que les personnes physiques sont habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global.

Les ordres seront exprimés en nombre d'actions ou en montant demandés. Ils pourront comprendre des conditions relatives au prix. Ils pourront faire l'objet d'une réduction totale ou partielle.

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par Banque d'Orsay au plus tard le 7 juin 2006 à 12 heures.

Le résultat du Placement Global fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris et d'un communiqué de presse en date du 7 juin 2006. Banque d'Orsay indiquera aux souscripteurs de la partie Placement Global le montant correspondant aux titres qui leur ont été alloués.

6.2. Marché de négociation de titres

A la date du présent prospectus, les actions CEDIP INFRARED SYSTEMS ne sont admises sur aucun marché.

Une demande d'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris a été formulée par la Société.

6.3. Autres placements de valeurs mobilières concomitants

Assemblée ayant autorisé l'émission des actions dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés.

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société qui s'est réunie le 15 mai 2006 a voté la résolution suivante :

5^{ème} résolution :

« L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, statuant en application des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce et L. 443-5 du Code du travail :

- 1/ Autorise le Conseil d'Administration, s'il le juge opportun, sur ses seules décisions, à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois par l'émission d'actions ordinaires de numéraire et, le cas échéant, par l'attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'autres titres donnant accès au capital, réservées aux salariés et dirigeants de la société et de sociétés françaises ou étrangères entrant dans le périmètre de consolidation de ses comptes, adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise ou autre plan d'épargne (PEG, PEGI) aux adhérents duquel l'article L 443-5 du code du travail permettrait de réserver une augmentation de capital dans des conditions équivalentes qui serait mis en place au sein du groupe CEDIP,
- 2/ Supprime en faveur de ces personnes le droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en vertu de la présente autorisation,
- 3/ Fixe à vingt six mois à compter de la présente assemblée la durée de validité de cette autorisation,
- 4/ Limite le montant nominal maximum de la ou des augmentations pouvant être réalisées par utilisation de la présente autorisation à 2 % du montant du capital social atteint lors de la décision du Conseil d'Administration de réalisation de cette augmentation,
- 5/ Décide que le prix des actions à souscrire sera déterminé conformément aux méthodes indiquées à l'article L. 443-5 du Code du travail. Le conseil a tous pouvoirs pour procéder aux évaluations à faire afin d'arrêter, à chaque exercice sous le contrôle du commissaire aux comptes, le prix de souscription. Il a également tous pouvoirs pour, dans la limite de l'avantage fixé par la loi, attribuer gratuitement des actions de la société ou d'autres titres donnant accès au capital et déterminer le nombre et la valeur des titres qui seraient ainsi attribués. »

Décision du Conseil d'Administration

Dans sa séance du 7 juin 2006, le Conseil d'Administration de la Société devra décider, sur la base des résultats du Placement faisant l'objet du présent prospectus, le principe d'une augmentation de capital de la Société en faveur des salariés du Groupe, d'un montant nominal de 3 000 euros par émission d'un maximum de 3 000 actions nouvelles, et notamment du prix de souscription de ces actions.

Description de l'offre faite aux salariés

Bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés

L'Offre Réservée aux Salariés est ouverte exclusivement aux salariés de la Société et de ses filiales, c'est-à-dire aux personnes ayant, au 31 décembre 2005, le statut de salarié au sein de la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS ou dans des Sociétés dont 50 % du capital ou des droits de vote sont détenus directement ou indirectement par la Société.

Prix de l'Offre Réservée aux Salariés

Le prix de souscription des actions émises dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés sera égal à 80 % du prix de l'Offre.

En cas de modification de la fourchette indicative de prix ou des modalités de l'Offre Réservée aux Salariés, les bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés en seront informés dans les conditions prévues au paragraphe 5.3.2 de la deuxième partie du présent document.

Modalités d'allocation des actions

Les salariés bénéficieront d'un droit de souscription à titre irréductible pour les souscriptions d'un montant égal ou inférieur à 2 000 €.

Les actions non souscrites à titre irréductible seront attribuées aux salariés qui auront souscrit un montant supérieur à celui qu'ils pouvaient souscrire à titre préférentiel, soit au-delà de 2 000 €, proportionnellement à leurs demandes et dans la limite de des plafonds global et individuel définis plus haut.

Période de souscription

La période de souscription débutera le 13 juin 2006 et prendra fin le 23 juin 2006 à 17 heures.

En cas de modification du calendrier de l'Offre Réservée aux Salariés, les bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés en seront informés dans les conditions prévues au paragraphe 5.3.2 de la deuxième partie du présent document.

Ordres de souscription

Les bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés devront utiliser les ordres de souscription qui leur seront délivrés par la Société. Pour être pris en compte, les ordres de souscription devront avoir été reçus par la Société avant la clôture de la période de souscription. Chaque bénéficiaire de l'Offre Réservée aux Salariés ne pourra remettre qu'un seul ordre.

Résultat de l'Offre Réservée aux Salariés

Le résultat de l'Offre Réservée aux salariés fera l'objet d'un communiqué de presse diffusé par la Société, à l'issue de la période de centralisation des ordres, prévue, à titre indicatif, au plus tard le 30 juin 2006.

Règlement livraison de l'Offre Réservée aux Salariés

Le Prix de l'Offre Réservée aux Salariés devra être versé au comptant à la date prévue pour le règlement livraison de l'Offre Réservée aux Salariés, prévu le 28 juin 2006.

L'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris des actions nouvelles émises dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés sera demandée et fera l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris. Les premières négociations des actions de devrait intervenir le 29 juin 2006.

6.4. Contrat de liquidité

Pierre POTET, en tant qu'actionnaire de référence de la Société a également conclu un contrat de liquidité avec EuroLand Finance en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations de ses titres. Ce contrat est conforme à la charte AFEI, et prévoit l'ouverture d'un compte de liquidité sur lequel seront comptabilisées toutes les opérations réalisées par EuroLand Finance pour le compte de Pierre POTET.

Ce contrat a été formé pour une durée de deux ans.

Ce contrat de liquidité est soumis à l'autorisation de l'Autorité des Marchés Financiers et sa mise en œuvre n'interviendra qu'après publication d'un communiqué par la Société.

6.5. Stabilisation post-opération

Non applicable

7. DETENEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

Les 878 566 actions mises à la disposition du public, avant éventuel exercice de la Clause d'Extension, proviennent d'une augmentation de capital et d'une cession par les Actionnaires Cédants de la Société CEDIP INFRARED SYSTEMS.

Le nombre total maximum et la provenance des actions offertes dans le cadre du placement au public sont les suivantes :

- 259 000 actions existantes de la Société, toutes de même catégorie, que Monsieur Pierre POTET Monsieur Philippe DARSESES, Monsieur Roger TCHOUTA et Monsieur Stéphane BERREBI, actionnaires de la Société, ont décidé de céder,
- 619 566 actions nouvelles de la Société, toutes de même catégorie, nombre susceptible d'être augmenté d'un maximum de 92 934 actions en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension, portant dans ce cas, le nombre d'actions nouvelles à 712 500, actions à provenir d'une augmentation de capital.

Il est précisé que la partie cession d'actions existantes pourrait être totalement réduite en cas de demande insuffisante pour couvrir l'ensemble de l'opération, la partie émission d'actions nouvelles étant alors prioritaire sur la partie cession de titres existants.

7.1 Actionnaires cédants

Actionnaires	Adresse	Lien avec la Société au cours des 3 dernières années
MR Pierre POTET	50, rue du Général de Larminat 94 370 Sucy en Brie	Président Directeur Général
MR Philippe DARSESES	8, ruelle des Quartiers Serbonne 77 580 Crécy la Chapelle	Administrateur
MR Stéphane BERREBI	37, rue Jules David 93 260 Les Lilas	Administrateur
MR Roger TCHOUTA	6, place des Tilleuls 94 550 Boissy Saint Léger	Salarié

7.2 Nombre et catégorie d'actions offertes par les cédants

Répartition des cédants en nombre de titres

Actionnaires	Nombre de titres cédés	% de capital concerné avant opération
MR Pierre POTET	134 000	5,36%
MR Philippe DARSESES	75 000	3,00%
MR Stéphane BERREBI	30 000	1,20%
MR Roger TCHOUTA	20 000	0,80%
Total des actions cédées	259 000	10,36%
Total Actionnaires Actuels	2 500 000	100,00%

Les actions offertes (actions ordinaires) dans le cadre de la partie cession de l'opération représenteront 10,4 % du capital et 5,3 % des droits de vote de la Société, avant opération d'augmentation du capital.

7.3 Engagements de conservation de titres

Néant

8. DEPENSES LIEES A L'EMISSION

Le produit brut de la cession des actions existantes et de l'augmentation de capital est estimé à environ 12,6 millions d'euros en considérant que le nombre d'actions offertes est de 878 566, avant exercice de la clause d'extension, et que l'offre est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 14,40 € par action).

Sur les mêmes bases, la rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à 510 000 euros et le montant des frais juridiques et administratifs est estimé à 85 000 euros. Les frais juridiques et administratifs seront pris en charge par la Société. La rémunération globale des intermédiaires financiers sera répartie entre les Actionnaires Cédants et la Société.

Le produit brut de la cession des actions existantes et de l'augmentation de capital est estimé à environ 14,0 millions d'euros en considérant que le nombre d'actions offertes est de 971 500, après exercice de la clause d'extension, et que l'offre est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 14,40 € par action).

Sur les mêmes bases, la rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à 560 000 euros et le montant des frais juridiques et administratifs est estimé à 85 000 euros. Les frais juridiques et administratifs seront pris en charge par la Société. La rémunération globale des intermédiaires financiers sera répartie entre les Actionnaires Cédants et la Société.

Le produit brut de l'augmentation de capital, en cas de souscription insuffisante, pourrait être réduit, et atteindre ainsi environ 6,7 millions d'euros en considérant que le nombre d'actions offertes est de 464 675, et que l'offre est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 14,40 € par action).

Sur les mêmes bases, la rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à 335 000 euros et le montant des frais juridiques et administratifs est estimé à 85 000 euros. Les frais juridiques et administratifs seront pris en charge par la Société. La rémunération globale des intermédiaires financiers sera payée dans ce cas par la Société.

9. DILUTION RESULTANT DE L'EMISSION

9.1. Pourcentage de dilution résultant de l'offre

En cas d'émission réalisée à 100 %, soit 619 566 actions nouvelles, et en considérant que l'émission est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 14,40 € par action), le produit brut de l'émission s'élèverait à 8 921 750 euros, soit une augmentation de capital de 619 566 euros et une prime d'émission de 8 302 184 €.

En cas d'exercice en totalité de la Clause d'extension, et sur la base du même prix d'émission, le produit brut de l'émission de 712 500 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Offre s'élèverait à 10 260 000 euros soit une augmentation de capital de 712 500 euros et une prime d'émission de 9 547 500 euros.

En cas de réduction de l'Offre à 75 % de l'offre initiale, et sur la base du même prix d'émission, le produit brut de l'émission de 464 675 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Offre s'élèverait à 6 691 320 euros, soit une augmentation de capital de 464 675 euros et une prime d'émission de 6 226 645 euros.

Sur la base du prix de souscription de 14,40 € par action (point médian de la fourchette indicative de prix), les capitaux propres consolidés au 31 décembre 2005 de la Société s'établiraient comme suit, avant prise en compte de l'effet lié aux attributions gratuites d'actions :

	Avant émission	Après Offre et avant Offre Réservée aux Salariés			Après Offre et après Offre Réservée aux Salariés		
		Avant extension	Après extension	Réduction à 75 %	Avant extension	Après extension	Réduction à 75 %
Capitaux Propres (en milliers €) ⁽¹⁾	9 076	17 998	19 336	15 768	18 033	19 371	15 802
Nombre d'actions composant le capital	2 500 000	3 119 566	3 212 500	2 964 675	3 122 566	3 215 500	2 964 675
Capitaux propres par action (en euros)	3,63	5,77	6,02	5,32	5,77	6,02	5,33

(1) : Capitaux propres au 31 décembre 2005 diminués des frais juridiques, comptables et administratifs et de la rémunération des intermédiaires financiers dans le cadre de l'opération

9.2. Incidence sur la situation de l'actionnaire ne participant pas à l'offre

- En supposant que le nombre d'actions nouvelles émises soit de 619 566 actions, l'incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire serait la suivante :

Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire

Un actionnaire qui détiendrait 1 % du capital de la Société préalablement à l'émission et qui déciderait de ne pas souscrire à l'émission des actions nouvelles verrait sa participation dans le capital de la Société évoluer de la manière suivante :

Opérations sur capital	Nombre d'actions	%age après dilution	Capitaux propres par action (1)
Avant Opération	2 500 000	1,00%	3,63 €
<i>Si prise en compte des actions réservées aux salariés et des actions gratuites *</i>	2 516 510	0,99%	3,62 €
<i>Actions issues de l'augmentation de capital</i>	619 566		
Après Augmentation de capital	3 119 566	0,80%	5,77 €
<i>Si prise en compte des actions réservées aux salariés et des actions gratuites *</i>	3 136 076	0,80%	5,75 €

(1) : Capitaux propres au 31 décembre 2005 diminués des frais juridiques, comptables et administratifs et de la rémunération des intermédiaires financiers dans le cadre de l'opération

* A la date du présent prospectus, il existe 13 510 actions gratuites attribués en date du 19 mai 2006.

Incidence sur la composition du capital social et du nombre de droits de vote correspondant

La répartition des actions composant le capital social de la Société, sur la base du nombre d'actions existantes et de leur répartition à la date de la présente note d'opération, et en supposant que le nombre d'actions nouvelles émises est de 619 566 et que le nombre d'actions cédées est de 259 000, serait modifiée comme suit, avant prise en compte de l'effet lié aux attributions gratuites d'actions :

Actionnaires	Nombre de titres	% de détention	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
MR Pierre POTET	1 560 000	49,96%	3 120 000	58,17%
MR Philippe DARSEES	500 000	16,01%	1 000 000	18,64%
MR Stéphane BERREBI	100 000	3,20%	200 000	3,73%
MME Louissette LESBRE	50 000	1,60%	100 000	1,86%
MR Roger TCHOUTA	30 000	0,96%	60 000	1,12%
MME Anne LACORD	1 000	0,03%	2 000	0,04%
Total Actionnaires Actuels	2 241 000	71,77%	4 482 000	83,56%
Public et Salariés	881 566	28,23%	881 566	16,44%
Titres en auto-détention	-	-	-	-
TOTAL	3 122 566	100,00%	5 363 566	100,00%

- En supposant que le nombre d'actions nouvelles émises soit de 712 500 actions, après exercice de la totalité de la Clause d'extension, l'incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire serait la suivante :

Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire

Un actionnaire qui détiendrait 1 % du capital de la Société préalablement à l'émission et qui déciderait de ne pas souscrire à l'émission des actions nouvelles verrait sa participation dans le capital de la Société évoluer de la manière suivante :

Opérations sur capital	Nombre d'actions	%age après dilution	Capitaux propres par action (1)
Avant Opération	2 500 000	1,00%	3,63 €
<i>Si prise en compte des actions réservées aux salariés et des actions gratuites *</i>	2 516 510	0,99%	3,62 €
<i>Actions issues de l'augmentation de capital</i>	712 500		
Après Augmentation de capital	3 212 500	0,78%	6,02 €
<i>Si prise en compte des actions réservées aux salariés et des actions gratuites *</i>	3 229 010	0,77%	6,00 €

(1) : Capitaux propres au 31 décembre 2005 diminués des frais juridiques, comptables et administratifs et de la rémunération des intermédiaires financiers dans le cadre de l'opération

* A la date du présent prospectus, il existe 13 510 actions gratuites attribués en date du 19 mai 2006.

Incidence sur la composition du capital social et du nombre de droits de vote correspondant

La répartition des actions composant le capital social de la Société, sur la base du nombre d'actions existantes et de leur répartition à la date de la présente note d'opération, et en supposant que le nombre d'actions nouvelles émises est de 712 500 après exercice de la Clause d'Extension et que le nombre d'actions cédées est de 259 000, serait modifiée comme suit, avant prise en compte de l'effet lié aux attributions gratuites d'actions :

Actionnaires	Nombre de titres	% de détention	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
MR Pierre POTET	1 560 000	48,52%	3 120 000	57,18%
MR Philippe DARSEES	500 000	15,55%	1 000 000	18,33%
MR Stéphane BERREBI	100 000	3,11%	200 000	3,67%
MME Louissette LESBRE	50 000	1,55%	100 000	1,83%
MR Roger TCHOUTA	30 000	0,93%	60 000	1,10%
MME Anne LACORD	1 000	0,03%	2 000	0,04%
Total Actionnaires Actuels	2 241 000	69,69%	4 482 000	82,14%
Public et Salariés	974 500	30,31%	974 500	17,86%
Titres en auto-détention	-	-	-	-
TOTAL	3 215 500	100,00%	5 456 500	100,00%

- En supposant que le nombre d'actions nouvelles émises soit de 464 675 actions, après réduction de l'offre à 75 % de la partie augmentation de capital, aucune cession n'étant alors réalisée, l'incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire serait la suivante :

Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire

Un actionnaire qui détiendrait 1 % du capital de la Société préalablement à l'émission et qui déciderait de ne pas souscrire à l'émission des actions nouvelles verrait sa participation dans le capital de la Société évoluer de la manière suivante :

Opérations sur capital	Nombre d'actions	%age après dilution	Capitaux propres par action (1)
Avant Opération	2 500 000	1,00%	3,63 €
<i>Si prise en compte des actions réservées aux salariés et des actions gratuites *</i>	<i>2 516 510</i>	<i>0,99%</i>	<i>3,62 €</i>
<i>Actions issues de l'augmentation de capital</i>	<i>464 675</i>		
Après Augmentation de capital	2 964 675	0,84%	5,32 €
<i>Si prise en compte des actions réservées aux salariés et des actions gratuites *</i>	<i>2 981 185</i>	<i>0,84%</i>	<i>5,30 €</i>

(1) : Capitaux propres au 31 décembre 2005 diminués des frais juridiques, comptables et administratifs et de la rémunération des intermédiaires financiers dans le cadre de l'opération

* A la date du présent prospectus, il existe 13 510 actions gratuites attribués en date du 19 mai 2006.

Incidence sur la composition du capital social et du nombre de droits de vote correspondant

La répartition des actions composant le capital social de la Société, sur la base du nombre d'actions existantes et de leur répartition à la date de la présente note d'opération, et en supposant que le nombre d'actions nouvelles émises est de 464 675 après réduction de l'offre à 75 % de la partie augmentation de capital, aucune cession n'étant alors réalisée, l'incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire serait la suivante :

Actionnaires	Nombre de titres	% de détention	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
MR Pierre POTET	1 694 000	52,68%	3 388 000	62,09%
MR Philippe DARSEES	575 000	17,88%	1 075 000	19,70%
MR Stéphane BERREBI	130 000	4,04%	260 000	4,76%
MME Louissette LESBRE	50 000	1,55%	100 000	1,83%
MR Roger TCHOUTA	50 000	1,55%	100 000	1,83%
MME Anne LACORD	1 000	0,03%	2 000	0,04%
Total Actionnaires Actuels	2 500 000	77,75%	4 925 000	90,26%
Public et Salariés	467 675	14,54%	467 675	8,57%
Titres en auto-détention	-	-	-	-
TOTAL	2 967 675	92,29%	5 392 675	98,83%

10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1. Conseillers ayant un lien avec l'offre

EuroLand Finance ne détient pour compte propre, directement ou indirectement, aucune action de la Société.

10.2. Rapports des contrôleurs légaux des comptes

Voir paragraphe 1.2 de la deuxième partie du présent prospectus.

10.3. Rapports d'experts

Néant

10.4. Informations provenant de tiers

La Société confirme que les informations visées ci-dessus ont été reproduites fidèlement. Pour autant que la Société le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par ces tierces parties, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.