



Société Anonyme au capital de 2 000 538 €

**Siège social : 262 rue des Frères Lumière
ZI Toulon Est
83 130 La Garde**

RCS de Toulon : 562 011 528

NOTE D'OPERATION

- Mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission au Second Marché d'Euronext Paris des actions constituant le capital de la société ECA et du placement auprès du public :
- d'un nombre maximum de 900 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire d'un montant nominal maximum de 450 000 euros,
 - d'un nombre maximum de 1 342 500 actions existantes cédées par certains actionnaires de la société ECA.

Une notice sera publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 7 juillet 2004.

Fourchette indicative de prix applicable à l'Offre Publique et au Placement Global :
Entre 8,50 euros et 9,75 euros par action.



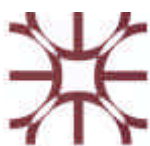
VISA DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

En application des articles L 412-1 et L 628-8 du Code Monétaire et Financier, l'Autorité des Marchés Financiers a apposé le visa n° 04-642 en date du 29 juin 2004 sur le présent prospectus, conformément aux dispositions du règlement COB n° 98-01.

Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs, n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

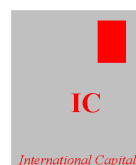
Le prospectus visé par l'Autorité des Marchés Financiers est constitué :

- du Document de Base enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 21 juin 2004 sous le numéro I 04-121,
- de la présente Note d'Opération.



EUROLAND FINANCE

Conseil



International Capital

BOURSE

INTERNATIONAL CAPITAL BOURSE

Introduceur

**Des exemplaires de ce prospectus complet sont disponibles sans frais
au siège social de la société ECA
ainsi qu'auprès des sociétés Euroland Finance et International Capital Bourse,
et sur les sites Internet www.amf-France.org et www.eca.fr.**

PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE L'OPERATION :

Société émettrice :

Dénomination sociale : ECA
Secteur d'activité : 351 B
Nationalité de la Société : Française

Actionnaires cédants :

Finuchem
Famaguan

Actions dont l'admission au Second Marché d'Euronext Paris est demandée :

La totalité des actions composant le capital d'ECA à la date de la présente Note d'Opération, soit 4 001 076 actions intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie, ainsi que l'ensemble des actions nouvelles devant être émises ou susceptibles de l'être, dans le cadre de l'opération. Ainsi, le nombre maximum total d'actions dont l'admission est demandée s'élève à 4 901 076, y compris 900 000 actions issues de l'opération d'augmentation de capital.

Structure du placement :

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion de certaines des actions existantes et des actions nouvelles 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, avant éventuel exercice de la Clause d'Extension. Ainsi, le nombre minimum d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique est de 195 000, le nombre maximum d'actions théoriquement allouées au Placement Global est de 1 755 000, avant éventuel exercice de la Clause d'Extension. 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 7 de la décision n°2000-01 du Conseil des Marchés Financiers.

Actions objet du placement :

Le nombre total maximum d'actions offertes au public est de 2 242 500. La provenance des actions offertes au public est la suivante :

- 1 050 000 actions existantes de la Société, toutes de même catégorie, nombre susceptible d'être augmenté d'un maximum de 292 500 actions en cas d'exercice intégral de la clause d'extension, portant dans ce cas, le nombre d'actions existantes à 1 342 500, actions que Finuchem et Famaguan, actionnaires de la société, ont décidé de céder.
- 900 000 actions nouvelles de la Société, toutes de même catégorie.

En fonction de l'importance de la demande, les Actionnaires Cédants, en accord avec la Société et International Capital Bourse en sa qualité d'introducteur, pourront décider d'augmenter le nombre d'actions initialement offertes dans le cadre du Placement à hauteur de 292 500 actions existantes (la « Clause d'Extension »), soit 15 % du nombre d'actions mis initialement à la disposition du public. Cette décision sera prise au plus tard lors de la fixation du prix des actions dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global, soit le 9 juillet 2004 et fera l'objet d'un communiqué le même jour, en fin d'après midi.

A titre indicatif, il est possible de préciser que le prix par action devrait être compris entre 8,50 euros et 9,75 euros. 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 9 juillet 2004. Il fera l'objet d'un communiqué le 9 juillet 2004 en fin d'après midi et devrait être publié dans la presse le 12 juillet 2004.

Cession d'actions existantes :

Les actions cédées portent jouissance à compter du 1^{er} janvier 2004 et donneront droit aux dividendes éventuellement payés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Le produit brut de la cession de titres ECA pourrait atteindre 12 250 312,50 euros en cas de cession du nombre maximum d'actions, y compris grâce à l'exercice de la Clause d'Extension, à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix mentionnée ci-dessus, soit 9,125 euros.

La répartition du nombre d'actions cédées par chacun des Actionnaires Cédants se fera au prorata de leur niveau respectif de détention actuelle, soit 95 actions ECA cédées par FINUCHEM pour 5 actions ECA cédées par FAMAGUAN.

Augmentation de capital :

Les actions nouvelles portent jouissance à compter du 1^{er} janvier 2004 et donneront droit aux dividendes éventuellement payés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Le produit brut de l'émission de titres ECA pourrait atteindre 8 212 500 euros, à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix mentionnée ci-dessus, soit 9,125 euros.

Garantie de bonne fin :

L'émission des actions nouvelles doit faire l'objet d'une garantie de bonne fin, émise conformément aux dispositions de l'article L 225-145 du Code de Commerce, par International Capital Bourse Introduceur. Un contrat de garantie portant sur l'intégralité du Placement devrait être signé au plus tard le jour de la fixation du prix par action dans le cadre du Placement, soit le 9 juillet 2004. Le contrat de garantie pourrait être résolu en cas de survenance de certains événements extérieurs et graves rendant irréalisable l'opération. Au cas où le contrat de garantie serait résolu conformément à ces termes, les ordres de souscription, le Placement et l'augmentation de capital visée ci-dessus seraient rétroactivement annulés.

Cotation :

Les négociations d'actions ECA sur le Second Marché d'Euronext Paris devraient débuter le 12 juillet 2004.

Code ISIN : FR0010099515

Calendrier indicatif de l'opération :

29 juin 2004	Obtention du visa AMF
30 juin 2004	Publication par Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'opération
1 ^{er} juillet 2004	Début du Placement Global et de l'Offre Publique
8 juillet 2004	Clôture de l'Offre Publique
9 juillet 2004	Clôture du Placement Global
	Fixation du prix des actions
	Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre Publique
	Communiqué indiquant le dimensionnement final de l'Offre Publique et du Placement Global ainsi que le prix définitif des actions
	Première cotation des actions de la Société
12 juillet 2004	Publication dans la presse d'un communiqué indiquant le dimensionnement final de l'Offre Publique et du Placement Global ainsi que le prix définitif des actions
	Début des négociations des actions de la Société au Second Marché d'Euronext Paris
14 juillet 2004	Règlement/Livraison

Objectifs de l'opération :

L'augmentation de capital réalisée par ECA dans le cadre de la présente opération a pour objectif de lui donner d'avantages de ressources financières afin de poursuivre sa croissance et en particulier pour :

- continuer ses efforts de Recherche et Développement afin de proposer des produits toujours plus innovants, notamment sur le segment des AUV (Autonomous Underwater Vehicle) mais également sur les produits de robotique de défense terrestre,
- poursuivre sa stratégie de croissance externe ciblée dans des domaines d'activités comparables ou complémentaires à ceux sur lesquels ECA intervient aujourd'hui.

Pour Finuchem, l'opération de cession d'une partie du capital d'ECA doit lui permettre de dégager des liquidités importantes afin de développer sa stratégie autour de son pôle robotique industrielle pour lequel le groupe dispose de nombreuses opportunités de développement. Néanmoins, Finuchem devrait conserver une participation majoritaire au capital d'ECA au moins jusqu'au 31 décembre 2004. Finuchem s'est par ailleurs engagé en date du 21 juin 2004 à faire en sorte que l'ensemble des nantisements de titres ECA qu'il détient soient limités à 33 % du capital et à lever le nantissement du fonds de commerce ECA dans le cadre du prêt GIAC accordé à ECA et dont bénéficie Finuchem via une convention réglementée entre les deux entités, et ce, avant le 30 septembre 2004 (Ces engagements sont notamment décrits au paragraphe 7.2 du Document de Base).

SYNTHESE DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Objectifs :

Les objectifs de ce programme de rachat sont, par ordre décroissant de priorité, les suivants :

- (i) régulariser le cours de l'action par intervention systématique en contre-tendance sur le marché ;
- (ii) intervenir sur le marché des actions de la société, par des achats ou des ventes en fonction de la situation du marché ;
- (iii) attribuer des actions aux salariés et dirigeants de la société ou de son groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'actions ou par le biais d'un plan d'épargne d'entreprise ;
- (iv) remettre des actions à titre de paiement ou d'échange, notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe.

Modalités :

L'acquisition, la cession ou le transfert par la Société de ses propres actions pourra être effectué par tous moyens selon les modalités suivantes :

- nombre maximum d'achat : 10 % du nombre total des actions composant actuellement le capital social, soit 400.107 actions d'une valeur nominale de 0,5 Euros chacune ;
- prix maximum d'achat : Il est fixé à 200 % du prix définitif d'introduction qui sera fixé à l'issue de la période de construction du livre d'ordres ;
- prix minimum de revente : il est fixé à 50 % dudit prix.

Ce programme de rachat d'actions est valable pour une durée de 18 mois à compter de la date de l'Assemblée Générale l'ayant autorisé, soit le 25 mai 2004, soit jusqu'au 25 novembre 2005.

Contact Investisseurs :

Monsieur Cyrille MANTOVANI
Directeur Administratif et Financier

Tél : 04 94 08 90 00

Fax : 04 94 08 90 70

Intermédiaires financiers :

International Capital Bourse
Euroland Finance

Mise à disposition du prospectus :

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

SOMMAIRE

1.	RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES	8
1.1.	Responsable du prospectus	8
1.2.	Attestation du responsable du prospectus	8
1.3.	Responsables du contrôle des comptes	8
1.4.	Attestation des responsables du contrôle des comptes	9
1.5.	Responsable de l'information financière	10
2.	RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'OPERATION	11
2.1.	Renseignements relatifs à l'admission sur le Second Marché d'Euronext Paris SA	11
2.1.1.	Nature	11
2.1.2.	Nombre	11
2.1.3.	Valeur Nominale	11
2.1.4.	Forme des actions (article 10 des statuts)	11
2.1.5.	Date d'Introduction et Première Cotation	11
2.1.6.	Date de Jouissance des actions	11
2.1.7.	Libellé d'inscription à la cote du Second Marché	12
2.1.8.	Code ISIN	12
2.1.9.	Nomenclature et dénomination du secteur d'activité	12
2.2.	Renseignements relatifs à la présente opération	12
2.2.1.	Cadre de l'opération	12
2.2.1.1.	Assemblée ayant autorisé l'émission	12
2.2.1.2.	Conseil d'Administration ayant autorisé l'émission	12
2.2.1.3.	Objectifs de l'opération	12
2.2.2.	Modalités de diffusion des actions et fixation du prix d'émission	13
2.2.2.1.	Diffusion des actions	13
2.2.2.2.	Fixation du prix des actions	13
2.2.2.3.	Éléments d'appréciation du prix d'Offre – Source Euroland Finance	14
2.2.2.4.	Évolution de la répartition du capital après opération	16
2.2.2.5.	Etablissement Introduceur	17
2.2.2.6.	Service des titres et Centralisation du service financier	17
2.2.2.7.	Produits et charges relatifs à l'opération	17
2.2.3.	Caractéristiques de l'Offre	17
2.2.3.1.	Nombre d'actions offertes dans le cadre du Placement	17
2.2.3.2.	Calendrier indicatif	18
2.2.3.3.	Modalités définitives de l'Offre	18
2.2.4.	Garantie	20
2.3.	Renseignements complémentaires	21
2.3.1.	Droits attachés aux actions	21
2.3.2.1.	Droits et obligations attachés aux actions (article 12 des statuts)	21
2.3.2.2.	Quorum et vote en assemblée (article 22 des statuts)	21
2.3.2.	Régime fiscal des actions	23
2.4.	Place de cotation	27
2.5.	Tribunaux compétents	28
3.	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL	29
3.1.	Programme de rachat d'actions	29
4.	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE	34

5.	PATRIMOINE ET SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE	35
6.	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	36
7.	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR DE LA SOCIETE	37

1. RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES

Dans le présent prospectus, l'expression « ECA » ou la « Société » désigne la Société ECA, et l'expression le « Groupe » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et l'ensemble de ses filiales.

1.1 Responsable du prospectus

Monsieur Jean Pierre GORGE
Président du Conseil d'Administration d'ECA

1.2. Attestation du responsable du prospectus

« A ma connaissance, 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 la société ECA et ses filiales ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Fait à Paris, le 29 juin 2004

Monsieur Jean Pierre GORGE
Président du Conseil d'Administration d'ECA

1.3. Responsables du contrôle des comptes

■ Commissaires aux comptes titulaires

Mazars & Guérard
Représenté par Monsieur Denis GRISON
39, rue Wattignies – 75 012 Paris
mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2009.

ABPR Ile de France
Représenté par Monsieur Vincent BAILLOT
7, rue du Parc de Clagny – 78 000 Versailles
mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2009.

■ Commissaires aux comptes suppléants

Monsieur Jean Paul PAPEIX
mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2009.

Monsieur Guillaume POTEL
mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2009.

1.4. Attestation des responsables du contrôle des comptes

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société ECA et en application du règlement COB n° 98-01, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans la présente note d'opération établie à l'occasion de l'admission au Second Marché d'Euronext Paris S.A. et de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire et d'actions existantes ECA .

Cette note d'opération incorpore le document de base de la société ECA enregistré auprès de l'AMF le 21 juin 2004 sous le n° I.04 -121. Ce document de base a fait l'objet d'un avis de notre part en date du 21 juin 2004 dans lequel nous concluons que, sur la base des diligences effectuées, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentés dans le document de base.

Cette note d'opération a été établie sous la responsabilité du Président du Conseil d'administration d'ECA. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'opération, afin d'identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission, étant précisé que cette note d'opération ne contient pas de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels pour les exercices clos les 31 décembre 2001, 2002 et 2003 arrêtés par le Conseil d'Administration ou le Comité de Surveillance, ont fait l'objet d'un audit par Monsieur Vincent BAILLOT , selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2001, 2002 et 2003 arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation .

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans la présente note d'opération établie à l'occasion de l'admission au Second Marché d'Euronext Paris S.A. et de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire et d'actions existantes ECA.

Paris, le 29 juin 2004

Les Commissaires aux Comptes

ABPR Ile de France
Vincent BAILLOT

MAZARS & GUERARD
Denis GRISON

Information annexe :

La présente note d'opération incorpore par référence le document de base de la Société ECA, déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 21 juin 2004 et qui a obtenu le numéro I.04.-121, lequel inclut :

- le rapport général et le rapport sur les comptes consolidés au 31 décembre 2003 des commissaires aux comptes (respectivement en pages 98-99 et 47-48) comportant la justification des appréciations, en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce ;
- Le rapport du Président sur le contrôle interne figure en note 6.1.3 du document de base en page 127.

A noter que ce rapport a été établi en tenant compte du contexte particulier d'ECA dont la forme est une Société Anonyme par Actions Simplifiée jusqu'à l'assemblée Générale du 25 mai 2004 approuvant les comptes de l'exercice 2003 et sera transformée en Société Anonyme par une Assemblée Générale Extraordinaire se déroulant postérieurement le même jour. Compte tenu de cette situation particulière, ce rapport ne relève pas stricto sensu du cadre juridique et normatif de la Loi de Sécurité Financière, art L225-235 modifié, et n'a donc pas fait l'objet d'un rapport spécifique de la part des Commissaires aux comptes de la société.

1.5. Responsable de l'information financière

Monsieur Cyrille MANTOVANI
Directeur Administratif et Financier

Tél : 04 94 08 90 00

Fax : 04 94 08 90 70

2. RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'OPERATION

2.1. Renseignements relatifs à l'admission sur le Second Marché d'Euronext Paris SA

2.1.1. Nature

Actions ordinaires de même catégorie.

2.1.2. Nombre

L'admission porte sur un nombre maximum de 4 901 076 actions dont 900 000 actions nouvelles issues de l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de la présente opération et 4 001 076 actions existantes. Ces 4 901 076 actions représenteront la totalité du capital post opération.

2.1.3. Valeur Nominale

0,50 € nominal par action.

2.1.4. Forme des actions (article 10 des statuts)

Les actions sont, au choix de l'actionnaire, nominative ou au porteur.

Jusqu'à leur entière libération, les actions sont obligatoirement nominatives et sont inscrites au nom de leur titulaire à un compte tenu par la société.

Conformément aux dispositions des articles L 228-1 du Code de Commerce et L 211-4 du Code monétaire et financier relatifs au régime des valeurs mobilières, le droit des titulaires seront représentés par une inscription en compte à leur nom :

- chez l'intermédiaire de leur choix pour les titres au porteur,
- chez la société et s'ils le souhaitent, chez l'intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres nominatifs.

La Société est en droit de demander, à tout moment, conformément aux articles 228-2 et 228-3 du Code de Commerce, contre rémunération à sa charge, à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom, ou s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dans les titres peuvent être frappées. Ces renseignements doivent lui être communiqués dans les délais fixés par décret. Elle peut, par ailleurs, demander aux personnes inscrites sur la liste fournie par l'organisme, les informations concernant les propriétaires des titres, et ce, conformément aux articles 228-2 et suivants du Code de Commerce.

Les titres sont librement négociables sous réserve des dispositions législatives et réglementaires. Elles se transmettent par virement de compte à compte.

2.1.5. Date d'Introduction et Première Cotation

9 juillet 2004.

2.1.6. Date de Jouissance des actions

1^{er} janvier 2004.

2.1.7. Libellé d'inscription à la cote du Second Marché

ECA.

2.1.8. Code ISIN

FR0010099515.

2.1.9. Nomenclature et dénomination du secteur d'activité

Code NAF : 351 A – Construction de bâtiments de guerre.

2.2. Renseignements relatifs à la présente opération

2.2.1. Cadre de l'opération

2.2.1.1. Assemblée ayant autorisé l'émission

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société ECA, réunie le 25 mai 2004, a délégué au Conseil d'Administration et ce pour une durée de 26 mois à compter de l'assemblée, les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à l'augmentation de capital social par voie d'appel public à l'épargne, en une ou plusieurs fois, tant en France qu'à l'étranger, par émission sans droit préférentiel de souscription, d'actions de la société.

Elle a décidé que le montant nominal total des actions (de 0,50 € de nominal) pouvant être émises immédiatement et/ou à terme en vertu de la délégation susvisée ne pourra dépasser le plafond des 2 000 000 €, plafond auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des augmentations de capital nécessaires à la préservation des droits des porteurs des valeurs mobilières donnant accès à terme au capital de la société.

2.2.1.2. Conseil d'Administration ayant autorisé l'émission

En vertu de l'autorisation qui lui a été conférée par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la société ECA réunie le 25 mai 2004, le Conseil d'Administration a décidé, dans sa séance du 28 juin 2004, le principe d'une émission d'actions nouvelles d'un montant nominal maximum de 450 000 €, avec suppression du droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité, selon les modalités décrites ci-après, et a délégué au Président le soin d'en fixer les modalités définitives. Celles-ci porteront jouissance au 1^{er} janvier 2004 et seront entièrement assimilables aux anciennes dès leur émission.

Le Conseil d'Administration a décidé que si les souscriptions des actionnaires et du public n'ont pas absorbé la totalité de l'Offre, le montant de l'émission pourra être limité au montant des souscriptions recueillies sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois quarts de l'émission prévue.

Le Conseil d'Administration a décidé de subdéléguer à son Président les pouvoirs nécessaires aux fins de fixer les modalités définitives de l'émission, lesquelles seront par conséquent arrêtées le jour de la fixation du prix de l'Offre, soit le 9 juillet 2004.

2.2.1.3. Objectifs de l'opération

L'augmentation de capital réalisée par ECA dans le cadre de la présente opération a pour objectif de lui donner d'avantages de ressources financières afin de poursuivre sa croissance et en particulier pour :

- continuer ses efforts de Recherche et Développement afin de proposer des produits toujours plus innovants, notamment sur le segment des AUV (Autonomous Underwater Vehicle) mais également sur les produits de robotique de défense terrestre,

- poursuivre sa stratégie de croissance externe ciblée dans des domaines d'activités comparables ou complémentaires à ceux sur lesquels ECA intervient aujourd'hui.

Pour Finuchem, l'opération de cession d'une partie du capital d'ECA doit lui permettre de dégager des liquidités importantes afin de développer sa stratégie autour de son pôle robotique industrielle pour lequel le groupe dispose de nombreuses opportunités de développement. Néanmoins, Finuchem devrait conserver une participation majoritaire au capital d'ECA au moins jusqu'au 31 décembre 2004.

Finuchem s'est par ailleurs engagé en date du 21 juin 2004 à faire en sorte que l'ensemble des nantissements de titres ECA qu'il détient soient limités à 33 % du capital et à lever le nantissement du fonds de commerce ECA dans le cadre du prêt GIAC accordé à ECA et dont bénéficie Finuchem via une convention réglementée entre les deux entités, et ce, avant le 30 septembre 2004. Finuchem a également confirmé que le dividende 2003 ne sera pas versé mais viendra en diminution du compte courant existant, le solde de ce compte courant sera soldé en quatre versements semestriels, le premier intervenant le 30 septembre 2004. Enfin, il sera mis fin à la convention de management fees prévoyant 1 % au profit de Finuchem. A compter du 1er juillet 2004, les prestations effectuées donneront lieu à facturation à leur coût. De même, Finuchem mettra un terme à la convention de gestion centralisée de la trésorerie ainsi qu'à la convention d'intégration fiscale existante à compter du 1er juillet 2004 (Ces engagements sont notamment décrits au paragraphe 7.2 du Document de Base).

2.2.2. Modalités de diffusion des actions et fixation du prix d'émission

2.2.2.1. Diffusion des actions

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion de certaines des actions existantes et des actions nouvelles 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, avant éventuel exercice de la Clause d'Extension. Ainsi, le nombre minimum d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique est de 195 000, le nombre maximum d'actions théoriquement allouées au Placement Global est de 1 755 000, avant éventuel exercice de la Clause d'Extension. 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 7 de la décision n°2000-01 du Conseil 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.

2.2.2.2. Fixation du prix des actions

Le prix de souscription 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 » telles que développée par les usages professionnels, et sera fixé par le Président du Conseil d'Administration, conformément à la délégation qui lui a été conférée.

Le prix de souscription des actions dans l'Offre à Prix Ouvert et le Placement Garanti sera identique. La date de fixation indicative du prix de souscription des actions devrait être le 9 juillet 2004.

A titre indicatif, il est possible de préciser que le prix par action devrait être compris entre 8,50 euros et 9,75 euros. 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 9 juillet 2004. Il fera l'objet d'un communiqué le 9 juillet 2004 en fin d'après midi et devrait être publié dans la presse le 12 juillet 2004.

En cas de modification de la fourchette de prix susvisée, la nouvelle fourchette de prix sera portée 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 fixation du Prix du Placement Global et du Prix de l'Offre Publique en dehors de la fourchette indicative de prix initiale ou, le cas échéant, modifiée, ces prix 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.

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.

2.2.2.3. Eléments d'appréciation du prix d'Offre – Source Euroland Finance

Deux approches de valorisation ont été retenues par Euroland Finance.

Les données financières prévisionnelles concernant ECA ont été établies avant augmentation de capital, le nombre de titres ayant été retenu est donc de 4 001 076 actions.

«L'approche par les flux futurs actualisés donne une valeur de l'action autour de 11,3 € :

Les flux futurs sont actualisés sur une période de 5 ans (2004 à 2008) et la valeur terminale est calculée grâce au free cash flow opérationnel de 2009, à savoir celui de 2008 incrémenté du taux de croissance à l'infini (2%).

Nous avons retenu les hypothèses suivantes dans notre calcul du coût moyen pondéré du capital (CMPC) :

Taux sans risque (OAT 10 ans)	4,38%
Prime de risque (source : JDF Vega Finance)	5,62%
Prime de risque ajustée	6,62%
Béta sans dette	1,30
Coût des capitaux propres	12,99%
Rémunération de la trésorerie après IS	1,67%
Coût Moyen Pondéré du Capital	13,58%
Taux de croissance à l'infini	2,00%

Source : Euroland Finance

Sur la base de ces hypothèses, le CMPC ressort à 13,58 %.

La matrice de sensibilité fait apparaître une fourchette de cours avec un plus bas de 10,5 € et un plus haut de 12,1 € »

		Taux de croissance à l'infini				
		1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
	12,58%	11,6	11,9	12,3	12,7	13,2
C	13,08%	11,1	11,4	11,8	12,1	12,6
M	13,58%	10,7	11,0	11,3	11,6	12,0
P	14,08%	10,3	10,5	10,8	11,1	11,5
C	14,58%	9,9	10,1	10,4	10,7	11,0

Source : Euroland Finance

«L'approche par les comparables valorise l'action à 11,8 €:

Dans la mise en œuvre de cette méthode de valorisation, nous avons retenu 6 groupes dont le modèle économique, semblable à celui d'ECA allié au pôle défense, une activité civile. Cette stratégie permet de mutualiser les efforts de recherche et développement et d'être présent sur des secteurs aux cycles économiques différents. A l'exception d'EADS, l'ensemble des valeurs retenues ont une activité défense qui représente plus de 60 % de leur chiffre d'affaires (vs 75 % chez ECA)

EADS, leader européen de l'industrie aéronautique, de l'espace et de la défense, réalise 24 % de son chiffre d'affaires dans le domaine de la défense. Tout comme ECA, ce groupe fait bénéficier à son activité civile des avancées technologiques dans le domaine de la défense.

Thalès est spécialisé dans l'électronique professionnelle et intervient sur le secteur de la défense à hauteur de 62 % de son chiffre d'affaires.

BAE Systems, l'un des premiers constructeurs aéronautiques mondiaux, réalise 62 % de son chiffre d'affaires dans la défense. Il est également présent sur l'activité de la défense sous-marine.

EDO est un groupe américain qui conçoit et fabrique du matériel électronique principalement pour le secteur de la défense qui représente près de 80 % de son activité. Ce groupe a récemment conclu une alliance stratégique avec Atlas Elektronik, filiale de BAE Systems pour le développement d'engins de déminage maritimes.

DRS Technologies est un fournisseur de systèmes de défense électroniques destinés aux armées, aux agences de renseignement ainsi qu'aux industriels de la défense et de l'aérospatiale.

Enfin, **Kongsberg** est un groupe norvégien, qui, de par sa taille plus modeste et ses activités centrées sur le domaine maritime est le comparable le plus proche d'ECA. Ce groupe met au point des solutions et des systèmes destinés à la pêche, l'offshore, la marine, les sous-marins... Il est présent notamment sur le marché des AUV et des ROV et élabore des produits centrés sur l'électronique.

Nous avons choisi d'écarter Cybernetix, société française dont une partie des activités recoupent celles d'ECA (conception d'équipements robotisés pour l'offshore, le nucléaire et télérobotique destinée au marché de la défense). En effet, il ne nous semble pas pertinent de retenir cette valeur, en raison de sa situation particulièrement dégradée depuis 2002 (pertes d'exploitation de 3,2 millions d'euros en 2003) et de sa présence limitée sur le secteur de la défense.

Nos objectifs de cours sont établis selon 3 critères (VE/CA, VE/REX et PER avant survaleurs). Compte tenu de la taille importante de sociétés comparables retenues, nous avons appliqué une décote de 20 % à la valeur induite pour ECA. »

En K€	Lieu de cotation	Capitalisation	VE/CA 2003	VE/REX 2003	PER 2003	PER 2004	PER 2005	PER 2006	Effectif
EADS	Euronext Paris	17 436 387	0,5	12,7	24,3	18,0	15,1	13,4	109 135
Thales	Euronext Paris	5 131 868	0,6	9,0	17,9	12,7	10,8	9,2	62 494
Kongsberg	Bourse d'Oslo	289 673	0,5	12,0	18,7	9,9	8,1	8,3	4 175
Bae	Londres	9 519 641	0,6	10,7	9,8	12,0	10,6	9,4	90 000
EDO	NYSE	374 363	1,0	15,2	13,7	18,4	15,9	15,3	2 700
DRS Technologies	NYSE	655 331	1,3	12,6	11,0	15,1	13,7	nc	3 750
Moyenne		5 567 877	0,7	12,0	15,9	14,3	12,4	11,1	45 376
Cours induit			9,1 €	19,8 €	18,1 €	13,1 €	14,2 €	14,2 €	
Moyenne des cours					14,8 €				
Cours induit après décote					11,8 €				

Source : Euroland Finance et Consensus Reuters pour les PER 2004, 2005, 2006
Actualisation à la date de clôture du 21 juin 2004

Ces deux méthodes d'évaluation sont les deux seules méthodes utilisées par Euroland Finance dans le cadre de son évaluation de la société, les autres méthodes d'évaluation n'étant pas été jugées aussi pertinentes que celles présentées ci dessus.

La valorisation moyenne obtenue est donc de 11,6 euros par action. Le prix médian de 9,125 euros proposé dans le cadre de l'opération affiche donc une décote de 21 % par rapport à cette valorisation moyenne.

A titre indicatif, sur la base des comptes consolidés au 31 décembre 2003 et avant prise en compte de l'opération d'augmentation de capital :

	Comptes consolidés au 31 décembre 2003 (pro forma) *	Données par action, sur la base de 4 001 076 titres
Capitaux Propres, part du Groupe	12 679 K€	3,17 €
Résultat d'Exploitation	6 400 K€	1,60 €
Résultat Net	4 407 K€	1,10 €

* : après prise en compte du versement du dividende au titre de l'exercice 2003, soit 2 000 000 €, un acompte de 600 000 € ayant été déjà versé en 2003. Il est à préciser que, conformément à l'engagement signé en date du 21 juin 2004 par Finuchem, ce dividende viendra en diminution du compte courant existant entre FINUCHEM et ECA, le solde de ce compte courant sera soldé en quatre versements semestriels, le premier intervenant le 30 septembre 2004.

2.2.2.4. Evolution de la répartition du capital après opération

Avant exercice de la clause d'extension

Nom	AVANT OPERATION				APRES OPERATION			
	Nombre d'actions détenues	Pourcentage	Nombre de vote détenus	Pourcentage	Nombre d'actions détenues	Pourcentage	Nombre de vote détenus	Pourcentage
Finuchem SA *	3 801 478	95.01%	7 602 956	95.01%	2 803 978	57,21%	5 607 956	74,18 %
Famaguan SARL **	199 280	4.98%	398 560	4.98%	146 780	2.99%	293 560	3,88 %
Jean Pierre Gorgé	106	0.0%	212	0.0%	106	0.0%	212	0.0%
Dominique Pageaud	106	0.0%	212	0.0%	106	0.0%	212	0.0%
Guénael Guillaume	106	0.0%	212	0.0%	106	0.0%	212	0.0%
Public	-	-	-	-	1 950 000	39,79 %	1 950 000	25,79 %
TOTAL	4 001 076	100,0 %	8 002 152	100,0 %	4 901 076	100,0%	7 852 152	100,0 %

* : société cotée au Second Marché d'Euronext Paris dont Monsieur Jean Pierre GORGE détient directement ou indirectement 54,2 % du capital.

** : holding personnel détenu par Monsieur Guénaël G UILLERME et son épouse

Après exercice de la clause d'extension

Nom	AVANT OPERATION				APRES OPERATION			
	Nombre d'actions détenues	Pourcentage	Nombre de vote détenus	Pourcentage	Nombre d'actions détenues	Pourcentage	Nombre de vote détenus	Pourcentage
Finuchem SA *	3 801 478	95.01%	7 602 956	95.01%	2 526 103	51,54%	5 052 206	66,83 %
Famaguan SARL **	199 280	4.98%	398 560	4.98%	132 155	2.70%	264 310	3,50 %
Jean Pierre Gorgé	106	0.0%	212	0.0%	106	0.0%	212	0.0%
Dominique Pageaud	106	0.0%	212	0.0%	106	0.0%	212	0.0%
Guénael Guillerme	106	0.0%	212	0.0%	106	0.0%	212	0.0%
Public	-	-	-	-	2 242 500	45,76 %	2 242 500	29,66 %
TOTAL	4 001 076	100,0 %	8 002 152	100,0 %	4 901 076	100,0%	7 559 652	100,0 %

* : société cotée au Second Marché d'Euronext Paris dont Monsieur Jean Pierre GORGE détient directement ou indirectement 54,2 % du capital.

** : holding personnel détenu par Monsieur Guénaël G UILLERME et son épouse

2.2.2.5. Etablissement Introdacteur

International Capital Bourse – 126 rue Réaumur – 75 002 Paris.

2.2.2.6. Service des titres et Centralisation du service financier

Natexis Banques Populaires.

2.2.2.7. Produits et charges relatifs à l'opération

Le produit brut de la cession des actions existantes est estimé à environ 12 250 312,50 euros en considérant que le nombre d'actions cédées est de 1 342 500 et que la cession est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 9,125 euros par action).

Le produit brut de l'émission des actions nouvelles est estimé à environ 8 212 500 euros en considérant que le nombre d'actions émises est de 900 000 et que l'émission est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 9,125 euros par action). Le produit net de l'émission mis à disposition de la société devrait être de 7 885 000 euros.

Sur les mêmes bases, la rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à 800 000 euros et le montant des frais juridiques et administratifs est estimé à 150 000 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 au prorata des actions cédées et des actions émises dans le cadre du Placement.

2.2.3. Caractéristiques de l'Offre

2.2.3.1. Nombre d'actions offertes dans le cadre du Placement

Les 2 242 500 actions mises à la disposition du public proviennent d'une augmentation de capital et d'une cession par les Actionnaires Cédants de la société ECA, dans l'hypothèse de l'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension telle qu'exposée ci-après.

Le nombre total maximum et la provenance des actions offertes dans le cadre du placement au public sont les suivantes :

- 1 050 000 actions existantes de la Société, toutes de même catégorie, nombre susceptible d'être augmenté d'un maximum de 292 500 actions en cas d'exercice intégral de la clause d'extension, portant dans ce cas, le nombre

d'actions existantes à 1 342 500, actions que FINUCHEM et FAMAGUAN, actionnaires de la société, ont décidé de céder.

- 900 000 actions nouvelles de la Société, toutes de même catégorie, à provenir d'une augmentation de capital.

Le nombre initial d'actions existantes de la Société cédées dans le cadre du Placement et mises à la disposition du marché, soit au total 1 950 000, pourra être augmenté d'un nombre maximum de 292 500 actions en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension, et sera, dans ce cas, porté à 1 050 000 actions existantes.

En fonction de l'importance de la demande, les Actionnaires Cédants, en accord avec la Société et International Capital Bourse en sa qualité d'introducteur, pourront décider d'augmenter le nombre d'actions initialement offertes dans le cadre du Placement à hauteur de 292 500 actions existantes (la «Clause d'Extension»), soit 15 % du nombre d'actions mis initialement à la disposition du public (1 950 000). Cette décision sera prise au plus tard lors de la fixation du prix des actions dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global, soit le 9 juillet 2004.

La répartition du nombre d'actions cédées par chacun des Actionnaires Cédants se fera au prorata de leur niveau respectif de détention actuelle, soit 95 actions ECA cédées par FINUCHEM pour 5 actions ECA cédées par FAMAGUAN.

Les actions offertes représenteront 46 % du capital et 30 % des droits de vote de la société, après opération d'augmentation du capital, dans l'hypothèse de l'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension.

2.2.3.2. Calendrier indicatif

29 juin 2004	Obtention du visa AMF
30 juin 2004	Publication par Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'opération
1 ^{er} juillet 2004	Début du Placement Global et de l'Offre Publique
8 juillet 2004	Clôture de l'Offre Publique
9 juillet 2004	Clôture du Placement Global
	Fixation du prix des actions
	Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre Publique
	Communiqué indiquant le dimensionnement final de l'Offre Publique et du Placement Global ainsi que le prix définitif des actions
	Première cotation des actions de la Société
12 juillet 2004	Publication dans la presse d'un communiqué indiquant le dimensionnement final de l'Offre Publique et du Placement Global ainsi que le prix définitif des actions
	Début des négociations des actions de la Société au Second Marché d'Euronext Paris
14 juillet 2004	Règlement/Livraison

2.2.3.3. Modalités définitives de l'Offre

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 la présente Note d'Opération, 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 ou souscrites 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 9 juillet 2004. Ce même jour, un communiqué indiquera le dimensionnement final de l'Offre Publique et du Placement Global ainsi que le prix définitif des actions. Un contrat de garantie portant sur l'intégralité du Placement devrait être signé par International Capital Bourse au plus tard ce même 9 juillet 2004.

La date prévue pour le règlement aux Actionnaires Cédants et à ECA du produit de la cession et du produit de l'émission des actions cédées et des actions émises dans le cadre du Placement est le 14 juillet 2004.

Le Placement doit faire l'objet d'une garantie de bonne fin, émise conformément aux dispositions de l'article L.225-145 du Code de Commerce, par International Capital Bourse. La signature du contrat relatif à cette garantie de bonne fin devrait intervenir au plus tard le jour de la publication du Prix de l'Offre Publique et du Prix du Placement Global.

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.

Caractéristiques principales de l'Offre Publique :

L'Offre Publique débutera le 1er juillet 2004 et prendra fin le 8 juillet 2004 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, avant éventuel exercice de la Clause d'Extension. Ainsi, le nombre minimum d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique est de 195 000, 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 ou la souscription 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 8 juillet 2004 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 9 juillet 2004 qui préciseront les réductions éventuellement appliquées aux ordres émis. La fraction des ordres inférieure ou égale à 100 actions et la fraction des ordres supérieure à 100 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 1er juillet 2004 et prendra fin le 9 juillet 2004 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 1 755 000, 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.

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par International Capital Bourse au plus tard le 9 juillet 2004 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 9 juillet 2004.

2.2.4. Garantie

L'émission des actions nouvelles doit faire l'objet d'une garantie de bonne fin, émise conformément aux dispositions de l'article L 225-145 du Code de Commerce, par International Capital Bourse Introduceur. Un contrat de garantie portant sur l'intégralité du Placement devrait être signé au plus tard le jour de la fixation du prix par

action dans le cadre du Placement, soit le 9 juillet 2004. Le contrat de garantie pourrait être résolu en cas de survenance de certains événements extérieurs et graves rendant irréalisable l'opération. Au cas où le contrat de garantie serait résolu conformément à ses termes, les ordres de souscription, le Placement et l'augmentation de capital visée ci-dessus seraient rétroactivement annulés.

2.3. Renseignements complémentaires

2.3.1. Droits attachés aux actions

2.3.2.1. Droits et obligations attachés aux actions (article 12 des statuts)

Chaque action donne droit dans les bénéfices, l'actif social et le boni de liquidation à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Elle donne en outre le droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales, ainsi que le droit d'être informé sur la marche de la Société et d'obtenir communication de certains documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Les droits et obligations suivent l'action quel qu'en soit le titulaire.

La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions de l'Assemblée Générale.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit quelconque, les propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre auront à faire leur affaire personnelle du groupement, et éventuellement de l'achat ou de la vente du nombre d'actions nécessaires.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire, soit de nationalité française, soit ressortissant d'un Etat membre de l'Union Européenne.

La conversion au porteur d'une action, le transfert de sa propriété, la perte par son propriétaire de la qualité de ressortissant d'un Etat membre de l'Union Européenne, fait perdre à l'action le droit de vote double susvisé.

Néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas les délais prévus ci-dessus.

En outre, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double pourra être conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

2.3.2.2. Quorum et vote en assemblée (article 22 des statuts)

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en Assemblées Générales Ordinaires, Extraordinaires ou Spéciales selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

Convocation et réunions

Les Assemblées Générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions fixées par la loi.

Les Assemblées Générales sont convoquées soit par le Conseil d'Administration, soit par les Commissaires aux Comptes, soit par un mandataire désigné en justice dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

La convocation est effectuée quinze jours avant la date de l'Assemblée soit par insertion d'un avis dans un journal d'annonces légales du département du lieu du siège social, soit par lettre simple ou recommandée adressée à chaque actionnaire. Dans le premier cas, chacun d'eux doit être également convoqué par lettre simple ou, sur sa demande et à ses frais, par lettre recommandée.

Accès et représentation aux Assemblées

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, peut participer, personnellement ou par mandataire, aux Assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses actions, soit sous la forme d'une inscription nominative, soit du dépôt aux lieux mentionnés dans l'avis de convocation du certificat de l'intermédiaire habilité constatant l'indisponibilité des actions inscrites en compte jusqu'à la date de l'Assemblée, le délai au cours duquel ces formalités doivent être accomplies expirant cinq jours avant la date de réunion de l'Assemblée.

Toutefois, le Conseil d'Administration ou le bureau de l'Assemblée auront toujours la faculté d'accepter les inscriptions nominatives ou les dépôts des certificats précités, en dehors du délai ci-dessus prévu.

Le vote par correspondance et l'établissement de procuration s'exercent selon les conditions et modalités fixées par les dispositions législatives et réglementaires.

Documentation

Tout actionnaire a le droit d'obtenir communication des documents nécessaires pour lui permettre de statuer en toute connaissance de cause sur la gestion et la marche de la société.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par la loi et les règlements.

Bureau et feuille de présence

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'Administration ou, en son absence, par un vice-président ou par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. A défaut, l'Assemblée désigne elle-même son Président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires, présents et acceptants, qui disposent, tant par eux-mêmes que comme mandataires, du plus grand nombre de voix.

Le bureau ainsi composé, désigne un secrétaire qui peut ne pas être actionnaire.

Les procès-verbaux sont dressés et les copies ou extraits des délibérations sont délivrés et certifiés conformément à la loi.

Une feuille de présence, dûment émargée par les actionnaires présents et les mandataires et à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire, et le cas échéant les formulaires de vote par correspondance, est certifiée exacte par le bureau de l'Assemblée.

Quorum et vote en assemblées

Sous réserve des droits de vote double décrits au paragraphe 3.1.12 ci-dessous, dans les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, chaque actionnaire dispose d'autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social, déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu de la loi ou des stipulations

statutaires. Dans les assemblées spéciales, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée.

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés, ou votant par correspondance, possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote.

Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne peut délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés, ou votant par correspondance, possèdent au moins, sur première convocation, le tiers et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée. L'Assemblée statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, ou votant par correspondance. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, elle statue aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires.

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 dont la nature et les conditions d'application sont déterminées par les dispositions réglementaires en vigueur.

2.3.2. Régime fiscal des actions

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux investisseurs. Les personnes physiques ou morales doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

■ Résidents fiscaux français

- ◆ Personnes physiques détenant des actions françaises dans leur patrimoine privé

Dividendes

Les dividendes d'actions françaises, avoir fiscal de 50 % compris (sous réserve des précisions ci-dessous pour les distributions réalisées à compter du 1^{er} janvier 2005), sont pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers ; ils bénéficient d'un abattement annuel d'un montant fixé à 1.220 € pour les contribuables célibataires, veufs, divorcés ou mariés mais imposés séparément ou 2.440 € pour les couples mariés soumis à une imposition ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'imposition des revenus de l'année du troisième anniversaire de l'enregistrement d'un pacte de solidarité défini à l'article 515-1 du Code Civil, sous réserve que le revenu net imposable du foyer fiscal considéré n'excède pas, respectivement, la limite de la dernière tranche du barème de l'impôt sur le revenu ou le double de cette limite.

Les dividendes, ainsi que les avoirs fiscaux correspondants sont inclus dans la base du revenu global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu auquel s'ajoutent sans abattement :

- la contribution sociale généralisée de 7,5%, dont 5,1% déductibles du revenu global imposable (Articles 1.600-OC et 1.600-0 E du C.G.I.) ;
- le prélèvement social de 2% (Article 1.600-0 F bis III 1 du C.G.I.) ;
- la contribution pour le Remboursement de la Dette Sociale de 0,50 % (Article 1.600-0 L du C.G.I.).

L'avoir fiscal attaché aux dividendes versés est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer et il est remboursable en cas d'excédent.

En application de la Loi de Finances pour 2004, l'avoir fiscal sera supprimé pour les dividendes perçus à compter du 1er janvier 2005. Les personnes physiques bénéficieront toutefois d'un abattement de 50% pour l'imposition des dividendes perçus. Cet abattement s'appliquera avant l'abattement forfaitaire de 1 220 euros ou 2 440 euros précité, lequel sera maintenu. En outre, un crédit d'impôt sera instauré pour les actionnaires personnes physiques. Il sera égal à 50% du dividende, dans la limite de 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire. L'excédent de crédit d'impôt non imputé sur l'impôt sur le revenu sera restitué.

Plus-values

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, si le montant global de leurs cessions de valeurs mobilières réalisées au cours de l'année civile dépasse, au niveau du foyer fiscal, le seuil fixé à 15.000 € à compter de 2003, au taux de 16 % (Article 200 A 2 du CGI) auquel s'ajoutent :

- la contribution sociale généralisée de 7,5 % (Article 1600-0 E du C.G.I.) ;
- le prélèvement social de 2 % (Article 1600-0 F bis III 1 du C.G.I.) ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale 0,5 % (Article 1600-0 L du C.G.I.).

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11 du C.G.I., les éventuelles moins-values de cession ne sont déductibles que des plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, sous réserve, dans ce dernier cas, que le montant des cessions de valeurs mobilières par les membres du foyer fiscal pendant l'année de réalisation de la moins-value ait dépassé le seuil fixé à 15.000 € à compter de 2003 mentionné ci-dessus. Pour l'application de ces dispositions, les gains de même nature comprennent notamment les gains nets imposables en cas de clôture anticipé du Plan d'Epargne en Actions (« PEA ») avant l'expiration de la cinquième année (sous réserve de règles particulières en cas de clôture du PEA avant l'expiration de la deuxième année).

Régime spécial des PEA

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

Sous certaines conditions, les dividendes perçus et les plus-values réalisées sont exonérés d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins 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 au 1er janvier 2004 en fonction de la date de clôture du PEA.

Durée de vie du PEA	Prélèvement social	C.S.G.	C.R.D.S.	I.R.	Total
Inférieure à 2 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	22,5 %	32,5 % (1)
Comprise entre 2 et 5 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	16,0 %	26,0 % (1)
Supérieure à 5 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	0,0 %	10,0 %

(1) sur la totalité des produits en cas de dépassement du seuil de cession.

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.

Droits de succession et de donation

Les actions reçues par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumises aux droits de succession ou de donation.

- ◆ Opérations réalisées à titre habituel en France par des personnes physiques

En application des dispositions de l'article 92-2 du C.G.I., les profits retirés d'opérations de bourse réalisées à titre habituel sont imposables selon le régime de droit commun des bénéficiaires non commerciaux : ils sont soumis à l'impôt sur les revenus selon le barème progressif et aux contributions sociales additionnelles. L'imposition selon le régime de cet article est toutefois limitée aux contribuables dont les opérations dépassent la simple gestion de portefeuille.

- ◆ Régime fiscal applicable aux porteurs personnes physiques ayant inscrit les actions à leur actif commercial

Les dividendes doivent être retranchés des résultats imposables dans la catégorie des bénéfices industriels ou commerciaux. Le montant ainsi déduit doit être déclaré dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers et soumis à l'impôt sur les revenus dans les conditions indiquées au paragraphe « Personnes physiques détenant des actions françaises dans leur patrimoine privé ».

Conformément aux dispositions de l'article 39 quinquies du C.G.I., les cessions de titres de portefeuille relèvent du régime des plus-values ou moins-values à court terme (imposition au barème progressif et aux contributions sociales additionnelles) ou à long terme (imposition au taux global de 26% incluant les contributions sociales additionnelles) selon que ces titres sont détenus depuis au moins deux ans.

- ◆ Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

Dividendes

- Personnes morales qui ne bénéficient pas du régime des sociétés mères et filiales :

Les personnes morales françaises qui détiennent moins de 5 % du capital de l'émetteur n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du C.G.I.

Les dividendes encaissés sont imposés dans les conditions de droit commun, c'est à dire à l'impôt sur les sociétés au taux actuel de droit commun de 33,33 %, augmenté d'une contribution additionnelle de 3 % soit un taux effectif de 34,32 %. En outre, aux termes de l'article 235 ter ZC nouveau du C.G.I., les personnes morales sont soumises à une contribution sociale égale à 3,3 % de l'impôt sur les sociétés, diminuée d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 € par période d'imposition de douze mois. Cette contribution sociale n'est toutefois pas due par certaines personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7 630 000 € et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu à 75 % au moins par des personnes physiques (ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions).

Aux termes de l'article 158 bis II nouveau du C.G.I. l'avoir fiscal, attaché aux dividendes perçus par les sociétés directement ou par l'intermédiaire de sociétés de personnes ou d'organismes de placement en valeurs mobilières, est égal à 15 % des sommes nettes distribuées pour les crédits d'impôt utilisés. Le cas échéant, cet avoir fiscal est augmenté d'un montant correspondant à 70 % du précompte acquitté par la société distributrice, autre que celui dû à raison d'un prélèvement sur la réserve des plus-values à long terme, pour les crédits d'impôt utilisés. L'avoir fiscal est imputable sur l'impôt sur les sociétés, l'excédent n'étant pas restituable.

- Personnes morales bénéficiant du régime des sociétés mères et filiales :

Les personnes morales qui remplissent les conditions posées par les articles 145 et 216 du C.G.I., peuvent bénéficier, sur option d'une exonération des dividendes encaissés, en application du régime des sociétés mères et filiales. Dans cette hypothèse, l'avoir fiscal, qui reste fixé à 50 %, n'est pas imputable sur l'impôt sur les sociétés mais peut être imputé pendant un délai de cinq ans sur le précompte dû en cas de redistribution des dividendes.

L'article 216 I du C.G.I. prévoit toutefois la réintégration, dans les résultats imposables de la personne morale bénéficiaire des dividendes, d'une quote-part de frais et charges fixée forfaitairement à 5 % du montant brut des dividendes encaissés, augmentés de l'avoir fiscal, dans la limite du montant total des frais et charges de toute nature exposés au cours de la période d'imposition.

En application de la Loi de Finances pour 2004, l'avoir fiscal sera supprimé pour les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2005. En outre, les actionnaires personnes morales ne pourront plus utiliser leurs avoirs fiscaux dès cette date.

Si la société distributrice acquitte un précompte au titre de la distribution des dividendes, les actionnaires personnes morales qui reçoivent l'avoir fiscal au taux de 10 %, ont, en outre, droit à un crédit d'impôt supplémentaire égal à 80 % du précompte effectivement versé. Ce dispositif ne s'applique pas au précompte qui serait acquitté par imputation des avoirs fiscaux et crédits d'impôt. Il convient de noter, par ailleurs, que le précompte qui résulterait d'un prélèvement sur la réserve spéciale des plus-values à long terme est exclu de ce dispositif.

En application de la Loi de Finances pour 2004, l'avoir fiscal sera supprimé pour les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2005. Toutefois, un prélèvement égal à 25% du montant des distributions de bénéfices imputées sur des résultats réalisés depuis plus de cinq ans ou non soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun demeurera applicable aux distributions mises en paiement en 2005. Ce prélèvement constituera une créance sur le Trésor imputable et/ou remboursable, à hauteur du tiers de son montant, sur l'impôt sur les sociétés dû au titre des trois exercices clos postérieurement au fait générateur de cet impôt.

Plus-values

La cession de titres autres que des titres de participations donne lieu à la constatation d'un gain ou d'une perte compris dans le résultat imposable au taux de 33,33 % auquel s'ajoute la majoration complémentaire de 6 % précitée réduite à 3 % pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2002 (Article 235 ter ZA du C.G.I.).

Une contribution sociale de 3,3 % (Article 235 ter ZC du C.G.I.) est en outre applicable ; elle est assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement de 763.000 €. Sont toutefois exonérées de cette contribution les entreprises réalisant un chiffre d'affaires hors taxes de moins de 7.630.000 € et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital.

Les plus-values issues de la cession d'actions ayant le caractère de titres de participations ou qui sont fiscalement assimilées à des titres de participations sont éligibles au régime des plus-values à long terme à condition d'avoir été détenues depuis deux ans au moins, sous réserve de satisfaire à l'obligation de constitution de la réserve spéciale de plus-values à long terme, et imposables au taux de 19 % auquel s'ajoute la majoration complémentaire de 3 %, et le cas échéant, la contribution sociale de 3,3 % de l'impôt sur les sociétés visée ci-avant, sous réserve de satisfaire à l'obligation de dotation de la réserve spéciale des plus-values à long terme. Les moins-values à long terme de cession peuvent être imputées sur les plus values de même nature de l'exercice ou des dix exercices suivants.

Sont présumées constituer des titres de participation, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère sur le 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, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du C.G.I., et enfin, les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22 900 000 € qui remplissent les conditions ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du C.G.I. autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice.

- **Non-résidents fiscaux français**

- Dividendes**

- En vertu du droit interne français, les revenus distribués par une société dont le siège social est situé en France à des bénéficiaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font en principe l'objet d'une retenue à la source de 25% et n'ouvrent pas droit à l'avoir fiscal.

- Toutefois, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé dans un Etat lié à la France par une convention fiscale internationale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier de la réduction partielle ou totale de retenue à la source, du transfert de l'avoir fiscal et, le cas échéant, du crédit d'impôt représentatif du précompte acquitté au taux plein par la société distributrice, ou du remboursement de ce précompte, ce transfert ou ce remboursement s'opérant sous déduction de la retenue à la source au taux conventionnel.

- Il appartient aux actionnaires concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier.

- Plus-values**

- Sous réserve des dispositions de l'article 244 bis B du C.G.I., les dispositions de l'article 150-0 A du même code ne s'appliquent pas aux plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titres onéreux de valeurs mobilières ou de droits sociaux effectués par les personnes qui sont fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B ou dont le siège social est situé hors de France (article 244 bis C du C.G.I.).

- Impôt de solidarité sur la fortune**

- En principe, l'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique pas aux personnes physiques domiciliées hors de France au sens de l'article 4 B du C.G.I., qui possèdent, directement ou indirectement, moins de 10 % du capital de la société.

- Droits de succession et de donation**

- La France soumet aux droits de succession et de donation les titres des sociétés françaises acquis par voie de succession ou de donation par un non-résident français. 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 appartient aux actionnaires concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier.

- **Personnes physiques ou morales soumises à un régime d'imposition différent**

- Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.4. Place de cotation

A la date du présent prospectus, les actions ECA ne sont admises aux négociations sur aucun marché réglementé. L'admission de ces actions est demandée sur le Second Marché d'Euronext Paris. Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé n'a été formulée par la Société.

2.5. Tribunaux compétents

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.

3. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le Document de Base de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro I 04-121 le 21 juin 2004.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente Note d'Opération, sous réserve des informations qui suivent.

3.1. Programme de rachat d'actions

Le présent paragraphe a pour objet, en application du règlement COB n° 98-02 relatif à l'information à diffuser à l'occasion de programmes de rachats de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé, de décrire le programme de rachat d'actions qui a été approuvé, conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce et sous la condition suspensive de la première cotation des actions de la Société sur le Second Marché d'Euronext Paris, par les actionnaires lors de l'assemblée générale mixte du 25 mai 2004.

OBJECTIFS DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Les objectifs de ce programme de rachat sont, par ordre décroissant de priorité, les suivants :

(i) régulariser le cours de l'action par intervention systématique en contre-tendance sur le marché ;

(ii) intervenir sur le marché des actions de la société, par des achats ou des ventes en fonction de la situation du marché ;

(iii) attribuer des actions aux salariés et dirigeants de la société ou de son groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'actions ou par le biais d'un plan d'épargne d'entreprise ;

(iv) remettre des actions à titre de paiement ou d'échange, notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe.

La société ne dispose pas d'autorisation d'annulation d'actions et n'envisage pas une telle opération.

La société ECA devra informer chaque mois l'Autorité des Marchés Financiers des achats, ventes, transferts effectués sur ses actions propres et procéder à toutes formalités et déclarations nécessaires en la matière.

CADRE JURIDIQUE

La 10^{ème} résolution votée lors de l'Assemblée Générale mixte du 25 mai 2004 a été formulée de la manière suivante :

« Après avoir pris connaissance de la proposition faite par le Président de la société dans son rapport, de faire acheter par la société ses propres actions, dans le cadre des dispositions de l'article L.225-209 du Code de Commerce, et après avoir pris acte des résolutions précédentes ayant décidé de la transformation de la société en Société anonyme, l'Assemblée Générale du 25 mai 2004 a autorisé le Conseil d'administration à procéder à cette opération.

La présente autorisation est consentie sous la condition suspensive de l'admission des actions de la société aux négociations sur un marché réglementé au plus tard le 31 Décembre 2004.

Le Conseil disposera d'une période de dix-huit mois pour procéder à cette opération qui courra à compter du jour de la réalisation de la condition suspensive.

L'acquisition, la cession ou le transfert par la Société de ses propres actions pourra être effectué par tous moyens selon les modalités suivantes :

- nombre maximum d'achat : 10 % du nombre total des actions composant le capital social, soit 400.107 actions d'une valeur nominale de 0,5 Euros chacune ;
- prix maximum d'achat : Il est fixé à 500 % du prix définitif d'introduction qui sera fixé à l'issue de la période de construction du livre d'ordres ;
- prix minimum de revente : il est fixé à 20 % dudit prix.

Dans les deux cas, ce prix s'entend commissions et frais exclus.

Le rachat par la Société de ses propres actions doit lui permettre d'améliorer la gestion financière de ses fonds propres et à ce titre, la Société envisage de faire usage de la présente autorisation à l'effet par ordre de priorité :

- de régulariser le cours de l'action par intervention systématique en contretendance sur le marché ;
- d'intervenir sur le marché des actions de la Société, par des achats ou des ventes en fonction de la situation du marché ;
- d'attribuer des actions aux salariés et dirigeants de la Société ou de son groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'actions ou par le biais d'un plan d'épargne d'entreprise ;
- de remettre des actions à titre de paiement ou d'échange, notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe.

Le Conseil d'administration devra veiller au respect des dispositions précitées de l'article L.225-209 du Code de Commerce et plus particulièrement à rester en permanence dans la limite de détention directe ou indirecte de 10 % du capital.

La présente autorisation ne limite pas la part du programme qui pourrait être réalisée par voie d'acquisition de blocs de titres. »

Le Conseil d'administration, faisant référence à l'autorisation votée par l'Assemblée Générale des actionnaires du 25 mai 2004 dans sa 10ème résolution, a décidé en date du 28 juin 2004 la mise en place effective du programme de rachat par la société de ses propres actions, sous condition suspensive de la cotation de ses actions sur le Second Marché d'Euronext Paris.

Le Conseil d'administration, faisant suite à la demande de l'Autorité des Marchés Financiers, a imposé une réduction de la fourchette des prix auxquels la société pourra racheter ses propres titres. Ainsi, l'acquisition, la cession ou le transfert par la société de ses propres actions pourra être effectué par tous moyens selon les modalités suivantes :

- prix maximum de rachat : il est fixé à 200 % du prix définitif d'Introduction qui sera fixé à l'issue de la période de constitution du livre d'ordres ;
- prix minimum de vente : il est fixé à 50 % dudit prix.

MODALITES

Part maximale du capital susceptible d'être acquis et montant maximal payable par la société

La société s'engage à rester en permanence dans la limite de détention directe ou indirecte de 10 % du capital, conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de Commerce. Ainsi, la part maximale du capital susceptible d'être acquis correspond à la limite de 10 % du capital sur la base du capital existant à la date de la

note d'opération, soit 400 107 actions, sur la base d'un capital social composé de 4 001 076 actions.

Sur décision du Conseil d'Administration en date du 28 juin 2004, l'acquisition de ces actions ne peut être effectuée à un prix supérieur à 200 % du prix retenu dans le cadre du Placement et la cession de ces actions ne pourra intervenir à un prix inférieur à 50 % de ce même prix.

Sur la base d'un prix médian de 9,125 euros, le montant maximum qui sera consacré au programme de rachat d'actions atteint 3 650 976 euros.

Modalités de rachat

L'autorisation de rachat ne limite pas la part du programme qui pourrait être réalisée par voie d'acquisition de blocs de titres. La société précise néanmoins qu'elle n'envisage pas d'utiliser des produits dérivés dans le cadre de son programme de rachat d'actions, ni de procéder à des rachats d'actions en période d'offre publique.

Le programme est mis en oeuvre à compter de l'admission des actions de la société à la cote du Second Marché d'Euronext Paris et pour une durée de 18 mois à compter de la date de tenue de l'Assemblée Générale du 25 mai 2004, soit jusqu'au 25 novembre 2005.

Les rachats d'actions seront financés par les ressources propres du Groupe ou par voie d'endettement pour les besoins additionnels qui excéderaient son autofinancement. Au 31 décembre 2003, sur la base des comptes consolidés, la dette financière du Groupe s'élevait à 1 882 K€, les capitaux propres consolidés représentaient 14 080 K€ et la trésorerie s'élevait à 4 331 K€. Conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, la société s'engage à disposer de réserves libres d'un montant au moins égal à la valeur de l'ensemble des actions qu'elle possède. Pour information, le montant des réserves libres figurant au passif des comptes sociaux de la Société ECA clos au 31 décembre 2003 s'élevait à 8 529 K€.

Prix maximum et prix minimum de vente

L'acquisition de ces actions ne peut être effectuée à un prix supérieur à 200 % du prix retenu dans le cadre du Placement et la cession de ces actions ne pourra intervenir à un prix inférieur à 50 % de ce même prix.

ELEMENTS PERMETTANT D'APPRECIER L'INCIDENCE DU PROGRAMME SUR LA SITUATION FINANCIERE D'ECA

Bien qu'aucune annulation d'actions ne soit prévue, il est présenté ci-dessous un tableau de simulation, sur la base des comptes consolidés de la société au 31 décembre 2003, et ce pour tenir compte du fait que les règles comptables relatives aux comptes consolidés traitent par défaut le rachat d'actions comme une annulation immédiate, tant en terme de capitaux propres que de nombres d'actions en circulation.

Pour les calculs, les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Rachat de 400 107 actions représentant 10 % du capital.
- Prix de rachat moyen de 9,125 €
- Rachat des actions avec la trésorerie disponible : coût de financement du rachat d'actions de 3 %, calculé sur la base d'un manque à gagner sur les produits financiers provenant des placements de la trésorerie disponible.
- Taux d'IS de 35 %.
- L'incidence du présent programme sur les comptes du Groupe a été calculée après prise en compte du produit net de l'émission égal à 7 885 K€ - déduction faite d'environ 4 % du montant brut correspondant à la rémunération attendue pour les intermédiaires financiers, relatif à l'augmentation de capital réalisée concomitamment à l'admission des actions ECA sur le Second Marché d'Euronext Paris le 14 juillet 2004.

	Comptes consolidés au 31 décembre 2003 (pro forma) *	Produit net de l'émission	Comptes consolidés post opération d'introduction en Bourse	Rachat de 10 % du capital	Pro forma après rachat de 10 % du capital	Evolution en %
Capitaux Propres - K€	12 679	7 885	20 564	- 3 651	16 913	- 17,7 %
Trésorerie nette - K€	2 423	7 885	10 308	- 3 651	6 657	- 35,4 %
Résultat net - K€	4 407		4 407	- 71	4 336	- 1,6 %
Nombre d'actions en circulation	4 001 076		4 901 076	- 400 107	4 500 969	
Résultat net par action - €	1,10		0,90		0,96	7,1 %
Nombre d'actions en circulation ajusté des stock options	4 081 106		4 981 106	- 400 107	4 580 999	
Résultat net dilué par action - €	1,08		0,88		0,95	7,0 %

* : après prise en compte du versement du dividende au titre de l'exercice 2003, soit 2 000 000 €, un acompte de 600 000 € ayant été déjà versé en 2003. Il est à préciser que, conformément à l'engagement signé en date du 21 juin 2004 par Finuchem, ce dividende viendra en diminution du compte courant existant entre FINUCHEM et ECA, le solde de ce compte courant sera soldé en quatre versements semestriels, le premier intervenant le 30 septembre 2004.

Tableau de sensibilité :

	Pro forma après rachat de 10 % du capital			
	Prix de rachat unitaire - 10 %		Prix de rachat unitaire + 10 %	
	Coût de financement - 1%	Coût de financement + 1%	Coût de financement - 1%	Coût de financement + 1%
Capitaux Propres - K€	17 278	17 278	16 548	16 548
Trésorerie nette - K€	7 022	7 022	6 292	6 292
Résultat net - K€	4 364	4 322	4 355	4 303
Nombre d'actions en circulation	4 500 969	4 500 969	4 500 969	4 500 969
Résultat net par action - €	0,97	0,96	0,97	0,95
Nombre d'actions en circulation ajusté des stock options	4 580 999	4 580 999	4 580 999	4 580 999
Résultat net dilué par action - €	0,95	0,94	0,95	0,94

REGIME FISCAL

Pour le cessionnaire

La Société n'ayant pas l'intention d'annuler les titres rachetés, leur cession ultérieure aurait une incidence sur son résultat imposable dans la mesure où ces titres seraient cédés à un prix différent du prix d'achat.

Pour le cédant

Le régime fiscal des plus values s'applique à l'ensemble des opérations de rachat de titres, quel que soit l'objectif en vue duquel la procédure est mise en oeuvre.

Les gains réalisés par une personne morale sont soumis au régime des plus-values professionnelles (article 39 duodecies du Code Général des Impôts). Lorsque les gains sont réalisés par une personne physique ayant son domicile fiscal en France, ils sont soumis au régime prévu aux articles 150-O A et suivants du Code Général des Impôts. Selon ce régime, les plus-values ne sont imposables, au taux de 16% (augmenté des

prélèvements sociaux, soit au total 26%) que si le montant global annuel des cessions réalisées par les membres du foyer fiscal dont les titres sont rachetés excède 15 000 €.

Pour les non résidents

Les plus values réalisées à l'occasion de cessions d'actions par une personne qui n'est pas fiscalement domiciliée en France au sens de l'article 4B du CGI ou dont le siège est situé hors de France et qui n'a à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seule ou avec des membre de sa famille, 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, ne sont pas soumises à l'impôt en France (art 244 bis C du CGI).

INTENTION DE L'ACTIONNAIRE DE REFERENCE D'ECA

FINUCHEM, société cotée au Second Marché d'Euronext Paris et principal actionnaire d'ECA, n'a pas l'intention d'intervenir dans le cadre de ce programme de rachat d'actions.

4. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le Document de Base de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro I 04-121 le 21 juin 2004.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente Note d'Opération.

5. PATRIMOINE ET SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le Document de Base de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro I 04-121 le 21 juin 2004.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente Note d'Opération.

6. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le Document de Base de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro I 04-121 le 21 juin 2004.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente Note d'Opération.

**7. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET
LES PERSPECTIVES D'AVENIR DE LA SOCIETE**

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le Document de Base de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro I 04-121 le 21 juin 2004.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente Note d'Opération.