



Société anonyme au capital de 1.331.336,80 €  
42-46, rue Médéric  
92110 Clichy – France

### NOTE D'OPERATION

Mise à disposition du public à l'occasion de l'admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris d'actions anciennes constituant le capital de la société EMAILVISION et d'actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital.

Fourchette de prix indicative applicable à l'Offre à prix Ouvert et au Placement Global :  
entre 2,27 € et 2,65 € par action.

La notice légale sera publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 3 février 2006.



En application des articles L.412-1, L.621-8 du Code monétaire et financier et de son Règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 06-026 en date du 27 janvier 2006 sur le présent prospectus.

Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'Amf a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ».

Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Le prospectus visé est composé :

- du Document de base, enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 23 janvier 2006 sous le n° I.06-003 ; et
- de la présente Note d'opération.

Le présent prospectus de base est disponible sans frais au siège social de la Société, ainsi qu'en version électronique sur le site de l'Amf ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et sur celui de la Société ([www.emailvision.com](http://www.emailvision.com)).



Listing Sponsor

## SOMMAIRE

<b>I.</b>	<b>PERSONNES RESPONSABLES DU PROSPECTUS .....</b>	<b>3</b>
<b>II.</b>	<b>FACTEURS DE RISQUES .....</b>	<b>18</b>
<b>III.</b>	<b>INFORMATIONS DE BASE.....</b>	<b>20</b>
<b>IV.</b>	<b>INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES/ADMISES SUR ALTERNEXT .....</b>	<b>22</b>
<b>V.</b>	<b>CONDITIONS DE L’OFFRE.....</b>	<b>36</b>
<b>VI.</b>	<b>ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION .....</b>	<b>48</b>
<b>VII.</b>	<b>DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAILANT LES VENDRE ET CONVENTIONS DE RESTRICTION DE CESSION .....</b>	<b>49</b>
<b>VIII.</b>	<b>DEPENSES LIEES A L’OFFRE.....</b>	<b>51</b>
<b>IX.</b>	<b>DILUTION .....</b>	<b>52</b>
<b>X.</b>	<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....</b>	<b>56</b>

## RESUME DU PROSPECTUS

Le présent résumé comprend certaines informations essentielles contenues dans le prospectus de EMAILVISION.

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

### 1. ELEMENTS CLEFS DE L'OFFRE ET CALENDRIER PREVISIONNEL

EMAILVISION a demandé l'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris de la totalité des actions composant son capital, soit 13.313.368 actions intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie, ainsi que des actions nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre de l'offre.

#### Calendrier indicatif de l'opération

31 janvier 2006	Ouverture de l'Offre Publique Ouverture du PG
7 février 2006	Clôture de l'Offre Publique
8 février 2006	Clôture du PG (sauf clôture anticipée) Fixation du Prix de l'Offre Publique et du Prix du PG Diffusion par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre Publique Première cotation
9 février 2006	Publication du communiqué de EMAILVISION confirmant le dimensionnement final de l'Offre Publique et du PG et indiquant le Prix de l'Offre Publique, dont le taux de service des particuliers, et le Prix du PG
13 février 2006	Règlement et livraison
14 février 2006	Début des négociations

### 2. MODALITES DE L'OFFRE ET DE L'ADMISSION A LA NEGOCIATION

#### Structure du placement

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion des actions nouvelles et de certaines des actions existantes dans le public (le "Placement") se réalise dans le cadre :

- d'une offre au public en France réalisée sous forme d'une "OPO", principalement destinée aux personnes physiques (l' "Offre Publique") ;

- d'un Placement Global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le "PG"), comportant :
  - un placement public en France ; et
  - un placement privé international dans certains pays, à l'exclusion, notamment, des Etats-Unis d'Amérique.

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 30 % du nombre total d'actions offertes dans le cadre du Placement, avant exercice éventuel de la Clause d'extension.

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

En particulier :

- le nombre définitif d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique pourra être augmenté par prélèvement sur le Placement Global sans toutefois que le nombre d'actions diffusées dans le cadre de l'Offre Publique ne puisse excéder 40 % du nombre total d'actions offertes diffusées dans le public. Ce «claw-back» sera automatiquement effectué en fonction de la demande dans le cadre de l'Offre Publique, conformément à l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

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

## **Actions faisant l'objet du Placement**

### ***Nombre et provenance des actions offertes***

Nombre initial d'actions offertes :

- 2.032.520 actions existantes
- 2.032.520 actions nouvelles

### ***Nombre définitif d'actions offertes***

Le nombre initial d'actions est susceptible d'être porté à un nombre maximum de 4.674.796 actions en cas d'exercice en totalité de la clause d'extension.

### ***Option de surallocation ;***

Néant.

### ***Clause d'extension***

En fonction de la demande, le nombre d'actions pourrait être augmenté d'un maximum de 609.756 actions supplémentaires représentant 15 % du nombre initial d'actions offertes dans le Placement.

### ***Fourchette de prix***

A titre indicatif, entre 2,27 € et 2,65 € par action.

### ***Date de jouissance***

Les actions nouvelles seront entièrement assimilées à compter de leur émission aux actions existantes.

### ***Cession d'actions existantes***

*Nombre maximum d'actions à céder :*

2.032.520 actions pouvant être porté à un maximum de 2.337.398 actions si exercice de la clause d'extension.

*Produit brut de la cession :*

A titre indicatif, 4.999.999,20 € en cas de cession du nombre maximum d'actions (avant exercice de la clause d'extension) à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix mentionné ci-dessus (2,46 €).

### ***Augmentation de capital***

*Nombre maximum d'actions à émettre :*

2.032.520 actions pouvant être porté à un maximum de 2.337.398 actions si exercice de la clause d'extension.

*Produit brut de l'émission :*

A titre indicatif, 4.999.999,20 € en cas d'émission du nombre maximum d'actions (avant exercice de la clause d'extension) à un prix égal au point médian de la fourchette de prix mentionné ci-dessus (2,46 €).

*Produit net de l'émission :*

Sur les bases ci-dessus, environ 4.250.000 €.

Il n'est pas prévu de tranche réservée aux salariés.

### Actionnaires cédants :

Actionnaires	Actions cédées		Nombre maximum d'actions cédées	
	Actions	% du capital *	Actions	% du capital *
<b>Dirigeants</b>				
Nicholas HEYS	351.485	2,64	404.208	3,04
<b>Sous-total Dirigeants</b>	<b>351.485</b>	<b>2,64</b>	<b>404.208</b>	<b>3,04</b>
<b>Investisseurs institutionnels</b>				
FCPR SOFINNOVA Capital IV	739.724	5,56	850.683	6,39
FCPR SPEF E-Fund	431.508	3,24	496.234	3,73
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION III	107.888	0,81	124.071	0,93
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION IV	107.888	0,81	124.071	0,93
<b>Sous-Total Investisseurs institutionnels</b>	<b>1.387.020</b>	<b>10,42</b>	<b>1.595.059</b>	<b>11,98</b>
GP INVEST	237.186	1,78	272.764	2,05
JOHN SADOWSKY	43.605	0,33	50.146	0,38
GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS	13.236	0,10	15.221	0,11
<b>Total</b>	<b>2.032.520</b>	<b>15,27</b>	<b>2.337.398</b>	<b>17,56</b>

\* en % du nombre d'actions composant le capital social à la date d'obtention du visa sur le prospectus EMAILVISION.

### **Eléments d'appréciation du prix**

La Société n'a pas communiqué d'informations prévisionnelles à l'analyste financier dans le cadre de la préparation du dossier d'admission d'EMAILVISION sur Alternext autres que celles présentées dans le présent prospectus.

Après décote d'introduction de 20 %, la valorisation pré-money d'Emailvision ressort à 32,7 M€ en milieu de fourchette, soit 2,46 € par action.

Trois méthodes de valorisation ont été utilisées :

Méthodes	Valorisation pré-money, en M€
Discounted Cash flow (DCF) (pondération 50 %) (en retenant un taux d'actualisation de 17 % et un taux de croissance à l'infini de 3 %)	45,5
Comparables (pondération 30 %)	42,9
Transactions récentes (pondération 20 %)	26,1

### **DCF**

La mise en œuvre de la méthode des DCF à partir d'hypothèses de travail provenant de l'analyse financière indépendante de GLOBAL EQUITIES (analyste financier : M. Stéphane Lefevre-Sauli) fournit des résultats cohérents avec la fourchette de prix retenue.

## Sociétés comparables

	Cours	Capi (M\$)	VE/CA 06	VE/CA 07	VE/EBIT 06	VE/EBIT 07	PE 06	PE 07	EBIT 05	EBIT 06	EBIT 07	CAGR 05/07
Salesforce.Com	36,1	3824,0	7,8	5,8	82,8	40,4	153,4	77,4	6,5%	9,4%	14,4%	42%
Rightnow Technologies	17,4	551,2	4,4	3,2	78,8	47,7	79,5	62,0	5,8%	5,6%	6,7%	36%
Ultimate Software Group	19,4	452,1	4,2	3,5	49,1	20,6	56,1	25,1	2,8%	8,5%	16,8%	19%
WebSideStory Inc	16,9	264,0	4,2	3,3	18,7	13,4	27,3	28,8	14,7%	22,3%	25,0%	35%
Webex Inc	23,4	1084,7	2,4	2,1	8,8	8,6	17,9	15,2	26,3%	26,8%	24,3%	18%
Concur Technologies	13,3	443,9	5,2	4,1	42,8	23,1	43,0	31,0	7,9%	12,1%	17,7%	23%
Unica Corporation	12,2	230,7	2,2	1,8	18,6	13,2	33,9	25,8	11,3%	11,6%	13,3%	23%
Aquantive Inc	28,7	1877,5	4,9	4,1	25,7	20,4	49,5	40,7	18,9%	19,2%	20,0%	23%
<b>Moyenne</b>			<b>4,4</b>	<b>3,5</b>	<b>40,7</b>	<b>23,4</b>	<b>57,6</b>	<b>38,3</b>	<b>11,8%</b>	<b>14,4%</b>	<b>17,3%</b>	<b>27%</b>

	Cours	Capi (M€)	VE/CA 06	VE/CA 07	VE/EBIT 06	VE/EBIT 07	PE 06	PE 07	EBIT 05	EBIT 06	EBIT 07	CAGR 05/07
Hi Media	7,0	153,7	4,7	3,6	26,3	15,4	36,1	22,8	5,1%	16,2%	21,2%	39,5%
High Co	10,9	122,2	2,2	2,0	9,9	9,0	15,3	13,2				
Maporama	4,0	12,8	2,0	1,2	32,3	12,7	49,4	19,4	0,9%	6,0%	9,0%	84,4%
Jet Multimedia SA	18,6	172,0	0,7	0,6	9,0	7,5	15,0	10,9	5,4%	7,1%	7,9%	10,5%
Meetic SA	33,2	529,6	5,6	4,4	38,7	28,4	47,7	35,5	18,2%	20,7%	21,9%	39,8%
Maximiles	10,0	34,7	4,5	3,8	13,4	10,0	23,0	18,0	13,6%	20,1%	22,8%	20,1%
Business Interactif	6,5	77,0	3,0	2,5	17,6	12,4	22,9	14,5	15,0%	17,0%	20,0%	32,0%
Gameloft SA	5,3	367,3	5,4	3,8	33,4	16,9	39,2	19,1	6,8%	15,3%	21,1%	51,2%
<b>Moyenne</b>			<b>3,5</b>	<b>2,7</b>	<b>22,6</b>	<b>14,0</b>	<b>31,1</b>	<b>19,2</b>	<b>9,3%</b>	<b>14,6%</b>	<b>17,7%</b>	<b>39,6%</b>
<b>Emailvision</b>		<b>37,7</b>	<b>3,3</b>	<b>2,1</b>	<b>32,6</b>	<b>11,1</b>	<b>29,6</b>	<b>10,6</b>	<b>12,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>19,1%</b>	<b>61,1%</b>

## Transactions récentes

Les dernières transactions dans le domaine de l'emailing ont été réalisées par Harvey qui a racheté deux sociétés spécialisées dans le domaine du Emailing, sur la base d'une VE/CA de 2.8 x le chiffre d'affaires prévisionnel de l'année en cours, soit 2006 pour EMAILVISION.

## Méthodes écartées

Ont été écartées, car jugées non pertinentes, les méthodes d'évaluation suivantes : méthode de l'actif net et de l'actif net réévalué et méthode des dividendes actualisés.

## Disparité de prix

Le 11 janvier 2006, 3.119.674 actions ont été émises en remboursement des Obligations Remboursables en Actions émises le 30 juin 2003. Leur conversion en action, fait ressortir un prix de 0,49 € par action, et une décote de 80,1 % sur le prix des actions offertes dans le cadre du Placement, sur la base du point médian de la fourchette de prix, soit 2,46 €.

La disparité de prix relevant de la conversion des ORA émises le 30 juin 2003, se justifie en raison de la situation financière d'EMAILVISION qui s'était fortement dégradée en 2003, et qui nécessitait des fonds supplémentaires au delà de l'augmentation de capital du 5 juin 2003.

## Garantie de bonne fin

Néant.

En conséquence, le début des négociations sur le titre n'interviendra qu'à l'issue des opérations de règlement livraison et après délivrance du certificat du dépositaire.

Dans l'hypothèse où les fonds levés seraient inférieurs à 100 %, l'opération serait annulée et les ordres passés deviendraient caducs. Un nouveau prospectus sera soumis au visa de l'Amf, l'augmentation de capital étant prioritaire à la cession des actions.

### **Engagements de conservation**

Les actionnaires cédant des titres à l'occasion de la présente opération se sont engagés à conserver leurs actions pour une durée minimum de 6 mois pour 100 % des titres et de 3 mois supplémentaires pour 50 %. Pour les actionnaires suivants : M. Nicolas Heys et GP Invest la durée minimum est de 9 mois pour 100 % des titres et de 3 mois supplémentaires pour 50 %.

### **Cotation**

Première cotation le 8 février 2006 avec premières négociations sur Alternext le 14 février 2006, code ISIN FR0004168045, mnémonique ALEMV.

## **3. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT LES DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES**

### **3.1 Etats financiers**

#### *Sélection de données financières consolidées*

<b>En €</b>	<b>2003 (*)</b>	<b>2004</b>	<b>30.06.2004</b>	<b>30.06.2005</b>
Chiffre d'affaires	2.797.893	3.956.149	1.753.947	2.999.437
% de croissance		+ 41 %		+ 71 %
Résultat d'exploitation	-1.407.014	- 631.123	- 502 181	108.672
Résultat net	- 1.399.644	- 429.813	- 285 725	414.489
<b>En €</b>	<b>2003 (*)</b>	<b>2004</b>	<b>30.06.2004</b>	<b>30.06.2005</b>
Immobilisations	351.581	287.775	328.604	429.007
Disponibilités	363.351	233.737	192.249	325.440
Capitaux propres + ORA	5.707.147	5.794.005	5.343.173	6.131.794
Impôt différé actif	5.318.125	5.318.055	5.207.066	5.202.889

(\*) non audité

#### *Chiffre d'affaires consolidé estimé au 31 décembre 2005*

Le chiffre d'affaires consolidé estimé pour l'exercice 2005 est de 6,8 M€, et le carnet de commandes estimé pour l'année 2005 est de 3,0 M€.

#### *Déclaration sur le fonds de roulement*

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé du Groupe est suffisant (c'est-à-dire qu'elle a accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes hors les fonds levés lors de la présente opération) au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date de visa du présent prospectus.

### Capitaux propres et endettement

En milliers d'euros (K€)	31 décembre 2005
<b>Capitaux propres, dont :</b>	<b>4.215</b>
<i>Capital social</i>	<i>1.019</i>
<i>Primes</i>	<i>9.891</i>
<i>Réserves</i>	<i>-6.777</i>
<i>Ecart de conversion</i>	<i>82</i>
<i>Résultat</i>	
<b>Endettement financier, dont</b>	<b>1.818</b>
<i>Total des dettes à court terme</i>	<i>1.567</i>
- <i>Garanties</i>	<i>12</i>
- <i>Privilégiées</i>	
- <i>Non garanties / Non privilégiées</i>	<i>1 555</i>
<i>Total des dettes à moyen et long terme</i>	<i>251</i>
- <i>Garanties</i>	
- <i>Privilégiées</i>	
- <i>Non garanties / Non privilégiées</i>	<i>251</i>
<b>Disponibilités et valeurs mobilières de placement</b>	<b>709</b>

En milliers d'euros (K€)	31 décembre 2005
A. Trésorerie	709
B. Instruments équivalents	
C. Titres de placement	
<b>D. Liquidités ( A+B+C )</b>	<b>709</b>
<b>E. Créances financières à court terme</b>	<b>0</b>
F. Dettes bancaires à court terme	30
G. Parts à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	
H. Autres dettes financières à court terme (ORA)	1.537
<b>I. Dettes financières à court terme ( F+G+H )</b>	<b>1.567</b>
<b>J. Endettement financier net à court terme ( I-E-D )</b>	<b>858</b>
K. Emprunts et crédits bancaires à plus d'un an	108
L. Obligations émises	
M. Avances conditionnées	143
<b>N. Endettement financier net à moyen et long terme ( K+L+M )</b>	<b>251</b>
<b>O. Endettement financier net ( J+N )</b>	<b>1 109</b>

Depuis le 31 décembre 2005, la Société a augmenté son capital, le 11 janvier 2006, à l'occasion de la conversion des Obligations Remboursables en Actions, de 1.537.000 €, prime d'émission incluse.

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

L'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris des actions de la Société a pour objet de financer :

- le renforcement de sa force commerciale ;
- l'installation d'un nouveau Data-center supplémentaire par an ;
- et d'éventuels projets additionnels de R & D.

L'introduction en bourse lui permettra également :

- d'asseoir sa notoriété et la rendre plus visible sur son marché ;
- de disposer des moyens financiers pour acquérir des sociétés possédant des technologies « on demand » complémentaires à son offre de logiciels actuelle et des sociétés ayant des positions commerciales géographiques complémentaires.

Enfin, elle permet d'offrir aux actionnaires une opportunité de réaliser une partie de leur investissement.

### **3.3 Résumé des principaux facteurs de risque**

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

- Les risques liés aux actions (notamment l'absence de marché préalablement à l'introduction en bourse et l'impact sur le cours de cessions significatives d'actions par des actionnaires au-delà de la période de blocage).
- Les risques liés à la société EMAILVISION, décrits au chapitre 4 du document de base, (notamment le succès d'opérations de croissance externe, la dépendance à l'égard de partenaires, la protection des droits de propriété intellectuelle).

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

La Société n'a jamais distribué de dividendes et ne prévoit pas de distribution de dividendes pour les deux prochains exercices.

## **4. INFORMATIONS CONCERNANT EMAILVISION**

Editeur de logiciel « On demand », EMAILVISION est le leader européen dans le domaine des services applicatifs pour la gestion de campagnes de emailing et de SMS.

La clientèle de EMAILVISION comprend essentiellement des Ecommerçants, en raison de leur forte utilisation de l'emailing, mais aussi des marques grand public, des opérateurs télécoms, des médias, etc.

EMAILVISION est présent sur les trois principaux marchés de l'emailing en Europe au travers de bureaux à Paris (France), Londres (Royaume-Uni) et Hambourg (Allemagne).

## **5. EXAMEN DU RESULTAT ET DE LA SITUATION FINANCIERE**

### **5.1 Chiffre d'affaires**

EMAILVISION commercialise un applicatif logiciel « On Demand » et un service technologique d'hébergement et de routage, principalement sous forme de contrats d'abonnement pour des durées de 12 à 36 mois..

### **5.2 Principaux postes des charges d'exploitation**

#### ***Coûts de recherche et développement***

Ces coûts sont comptabilisés directement en charges. Ils correspondent à environ 5 % du chiffre d'affaires.

#### ***Coûts de marketing***

Les frais de marketing représentent également près de 5 % du chiffre d'affaires.

### **5.3 Investissements**

L'activité nécessite peu d'investissements. Ils consistent principalement en matériels informatiques et logiciels.

### **5.4 Résultat d'exploitation**

Le résultat d'exploitation consolidé au 31 décembre 2004 était négatif (- 631.123 €).

Au 30 juin 2005, il est devenu pour la première fois positif, traduisant la rentabilité opérationnelle atteint par la société depuis le mois d'octobre 2004.

### **5.5 Flux de trésorerie**

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2005, les opérations d'exploitation ont généré 508 k€ de trésorerie, alors qu'elles avaient consommé 163 k€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004.

Cette évolution confirme la très nette amélioration de l'exploitation de l'entreprise qui a dépassé son point mort au second semestre 2004.

### **5.6 Perspectives**

Le chiffre d'affaires consolidé estimé pour l'exercice 2005 est de 6,8 M€, et le carnet de commandes estimé pour l'année 2005 est de 3,0 M€.

## 6. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION ET SALARIES

### *Composition du conseil d'administration*

Nom	Mandat et fonction principale exercée	Date de nomination
Nicholas HEYS nationalité anglaise	Président du Conseil d'Administration	Renouvelé par l'AGM du 17 février 2002 pour 6 années.
Guy PORRE nationalité belge	Administrateur	Nommé par l'AGM du 17 février 2002 pour 6 années.
SOFINNOVA PARTNERS représenté par M. Alain RODERMANN nationalité française	Administrateur	Nommé par l'AGE du 30 mars 2001 pour 6 années.
SPEF Venture représentée par Mme. Marion AUBRY nationalité française	Administrateur	Nommé par l'AGE du 30 mars 2001 pour 6 années.

### *Contrôleurs légaux des comptes*

- Commissaire aux comptes titulaire : ERNST & YOUNG Audit
- Commissaire aux comptes suppléant : Monsieur Jean-Yves JEGOUREL

## 7. ACTIONNARIAT

Répartition du capital au 11 janvier 2006 :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
<b>Dirigeants</b>				
Nicholas HEYS	950 000	7,14%	1 700 000	9,22%
<b>Sous-total Dirigeants</b>	<b>950 000</b>	<b>7,14%</b>	<b>1 700 000</b>	<b>9,22%</b>
<b>Investisseurs institutionnels</b>				
FCPR SOFINNOVA Capital IV	5 598 148	42,05%	7 292 574	39,56%
FCPR SPEF E-Fund	3 265 599	24,53%	4 254 014	23,08%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION II	816 488	6,13%	1 063 591	5,77%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION I	816 489	6,13%	1 063 592	5,77%
<b>Sous-total Investisseurs institutionnels</b>	<b>10 496 724</b>	<b>78,84%</b>	<b>13 673 771</b>	<b>74,18%</b>
GP INVEST	1 249 999	9,39%	1 999 999	10,85%
John SADOWSKY	300 000	2,25%	500 000	2,71%
GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS	100 170	0,75%	150 170	0,81%
FCPI France INNOVATION I (ABN AMRO)	25 000	0,19%	50 000	0,27%
FCPI France INNOVATION II (ABN AMRO)	25 000	0,19%	50 000	0,27%
FCPI France INNOVATION III (ABN AMRO)	25 000	0,19%	50 000	0,27%
APOLLO INVEST SA	24 950	0,19%	49 900	0,27%
SOFIPOST	23 000	0,17%	46 000	0,25%
Jérôme KNEAPPEN	15 180	0,11%	22 680	0,12%
BRIDGEMONT FINANCIAL SERVICES	14 791	0,11%	29 581	0,16%
Jacques GOUDCHAUX	10 120	0,08%	15 120	0,08%
Jean-François FOURT	8 950	0,07%	17 900	0,10%
Romain NOUZARETH	8 700	0,07%	17 400	0,09%
Matthieu NOUZARETH	8 000	0,06%	16 000	0,09%
Olivier LAURY	6 070	0,05%	9 070	0,05%
Régis BONNOT	5 000	0,04%	8 000	0,04%
David HEYS	4 500	0,03%	6 500	0,04%
Jacques BONIFAY	4 450	0,03%	6 700	0,04%
RH CAPITAL	4 090	0,03%	8 180	0,04%
John HINGLEY	3 671	0,03%	7 341	0,04%
Guy PORRE	1	0,00%	1	0,00%
SOFINNOVA PARTNERS	1	0,00%	1	0,00%
SPEF VENTURE	1	0,00%	1	0,00%
	<b>13 313 368</b>	<b>100,00%</b>	<b>18 434 315</b>	<b>100,00%</b>

### Contrôle de la société par les actionnaires majoritaires et mesures prises afin qu'il ne soit pas exercé de manière abusive

A l'issue de l'admission sur le marché Alternext des actions de la Société, les actionnaires majoritaires continueront à être représentés de manière significative.

A l'issue de l'introduction en bourse, deux administrateurs indépendants seront nommés dans les six mois.

## **8. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**

### ***Capital social au 11 janvier 2006***

1.331.336,80 € divisé en 13.313.368 actions d'une valeur nominale de 0,10 € chacune.

### ***Statuts***

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

### ***Mise à disposition du prospectus***

Exemplaire disponible sans frais auprès de EMAILVISION et de l'Etablissement habilité à recevoir des ordres d'achat ou de souscription et consultables sur les sites Internet de l'Amf ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société ([www.emailvision.com](http://www.emailvision.com)).

## **I. PERSONNES RESPONSABLES DU PROSPECTUS**

### **1.1 Responsable du prospectus**

Monsieur Nick HEYS, Président du Conseil d'Administration de EMAILVISION (ci-après « **EMAILVISION** » ou « **la Société** »).

### **1.2 Attestation du responsable du prospectus**

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

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

Les informations financières sur le chiffre d'affaires consolidé estimé pour l'exercice 2005 présentées dans le document de base ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en page 85 dudit document, qui contient l'observation suivante :

« Nous rappelons que, s'agissant d'estimations susceptibles d'être révisées à la lumière notamment des éléments découverts ou survenus postérieurement à l'émission du présent rapport, les comptes définitifs pourraient différer des estimations présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la confirmation effective de ces estimations. »

Les informations financières prévisionnelles présentées dans le document de base ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en page 88 dudit document, qui contient l'observation suivante :

« Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions. » »

Monsieur Nicholas Heys

Président du Conseil d'Administration

### **1.3 Responsable de l'information**

Monsieur Nicholas HEYS  
Président du Conseil d'Administration  
42-46, rue Médéric  
92110 Clichy – France  
Téléphone : 01 41 27 27 17  
Télécopie : 01 41 27 27 25  
e-mail : investor-relations@emailvision.com  
Site : www.emailvision.com

#### **1.4 Attestation du Listing Sponsor**

GLOBAL EQUITIES, Listing Sponsor de la société EMAILVISION confirme avoir effectué, en vue de l'admission sur le marché ALTERNEXT de Euronext Paris des actions de la société EMAILVISION, les diligences professionnelles d'usage.

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

GLOBAL EQUITIES atteste conformément à l'article 212-16 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers et aux règles d'ALTERNEXT que les diligences ainsi accomplies n'ont révélé dans le contenu du document d'information aucune inexactitude ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement.

Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements fournis par EMAILVISION à GLOBAL EQUITIES, ce dernier les ayant présumés exhaustifs, véridiques et sincères.

Cette attestation ne constitue pas une recommandation de GLOBAL EQUITIES de souscrire aux titres de EMAILVISION, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par EMAILVISION et/ou son Commissaire aux comptes.

Gilles BOYER

Président Directeur Général

#### **1.5 Engagements de la société EMAILVISION**

EMAILVISION s'engage à respecter ses obligations conformément au Règlement général de l'Amf et notamment :

- l'information permanente (articles 221-1 à 222-11 du Règlement général),
- la diffusion du rapport sur le contrôle interne (articles 221-6 à 221-8 du Règlement général),
- la diffusion du rapport sur les honoraires des commissaires aux comptes (articles 221-1-2 du Règlement général),
- les déclarations des dirigeants ainsi que des personnes qui leur sont étroitement liées concernant leurs opérations sur les titres de la Société (article 222-14 et 222-15 du Règlement général).

Conformément aux règles d'Alternext, EMAILVISION s'engage à assurer :

1) La diffusion sur son site internet et sur le site d'Alternext en anglais ainsi qu'en français le cas échéant, les informations suivantes :

- dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice un rapport annuel comprenant ses états financiers, consolidés le cas échéant, dûment certifiés ainsi qu'un rapport de gestion

(article 4.2 des Règles d'Alternext),

- dans les quatre mois après la fin du 2ème trimestre, un rapport semestriel (article 4.2 des Règles d'Alternext),
- la convocation aux assemblées générales et tout document transmis aux actionnaires et cela dans le même délai que pour ces derniers (article 4.4 des Règles d'Alternext),
- toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de ses titres conformément aux dispositions de l'article 4.3 des Règles d'Alternext sans préjudice des obligations du Règlement Général de l'Amf et de tout autre texte de niveau supérieur concernant l'appel public à l'épargne,
- tout franchissement à la hausse ou à la baisse par toute personne agissant seule ou de concert de seuils de participations représentant 50 % ou 95 % du capital ou des droits de vote. Cette publication est faite dans un délai de 5 jours de bourse suivant celui où il en a connaissance,
- les déclarations des dirigeants concernant leurs cessions de titres.

2) Sans frais pour les porteurs, le service des titres, le paiement des dividendes ou toute distribution auquel il procèdera.

## **II. FACTEURS DE RISQUES**

Les facteurs de risque susceptible d'influencer sur les valeurs mobilières offertes sont présentées dans le chapitre IV du Document de base.

Les compléments suivants sont apportés à ces renseignements :

### **2.1. Facteurs de risques liés à l'opération**

#### ***Absence de marché des actions de la Société préalablement à l'introduction en bourse.***

Il n'existe pas de marché public des actions de la Société préalablement à leur admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris. Le prix des actions offertes dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris sera déterminé par les actionnaires cédants, le Listing Sponsor et le Prestataire de services d'investissement en charge de l'opération et la Société sur la base, notamment, des conditions de marché et des conditions économiques prévalant alors, des résultats et revenus estimés de la Société, de la valeur estimée des sociétés comparables, et des indications d'intérêt exprimées par les investisseurs potentiels pendant la période d'ouverture de l'offre d'actions.

En l'absence de marché public des actions de la Société préalablement à leur admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que le prix des actions offertes dans le cadre de cette admission aux négociations reflètera correctement le cours observé lors des premières négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, ni quant à l'établissement d'un marché des actions liquide.

#### ***Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris pourrait connaître des variations significatives'***

Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris est susceptible d'être affecté de manière significative par des événements tels que des variations du résultat de la Société, une évolution des conditions de marché propres à son secteur d'activité, ou l'annonce d'innovations technologiques, le lancement de nouveaux produits ou l'amélioration de certains services, par la Société ou ses principaux concurrents.

De plus, les marchés boursiers ont connu des variations de cours significatives au cours des dernières années, qui souvent ne reflétaient pas les performances opérationnelles des entreprises cotées. Les fluctuations des marchés boursiers ainsi que du contexte économique, peuvent affecter de façon significative le cours des actions de la Société.

#### ***La cession d'un nombre important d'actions de la Société pourrait avoir un impact significatif sur le cours des actions de la Société.***

Les actionnaires cédants de la Société à la date de la présente note d'opération se sont engagés pendant une période de 6 mois pour certains et 9 mois pour d'autres, à compter de la date de règlement-livraison des actions offertes dans le cadre du Placement, à ne pas céder les actions de la Société par eux détenues. Ces engagements portent sur la totalité des actions détenues par ces personnes à l'issue du Placement. Puis au-delà de cette période de 6 mois ou 9 mois, l'engagement ci-dessus portera sur 50 % des actions pour une nouvelle période de 3 mois. Passée cette période de blocage, la cession d'un nombre significatif d'actions par un ou plusieurs actionnaires de la Société est susceptible d'avoir un impact sur le cours de l'action.

### ***Politique de distribution des dividendes***

Depuis l'origine, EMAILVISION n'a jamais procédé par le passé à de distribution de dividendes.

Par ailleurs, il est précisé que EMAILVISION n'envisage pas de procéder à une distribution de dividendes au cours des deux années à venir (2006 et 2007).

### III. INFORMATIONS DE BASE

#### 3.1 Fonds de roulement net

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé du Groupe est suffisant (c'est-à-dire qu'elle a accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes hors les fonds levés lors de la présente opération) au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date de visa du présent prospectus.

#### 3.2 Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations du CESR (CESR 127), la situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés a été établie sur la base d'une situation de moins de 90 jours par rapport à la date du visa sur la présente note d'opération.

En milliers d'euros (K€)	31 décembre 2005
<b>Capitaux propres, dont :</b>	<b>4 215</b>
<i>Capital social</i>	<i>1 019</i>
<i>Primes</i>	<i>9 891</i>
<i>Réserves</i>	<i>-6 777</i>
<i>Ecart de conversion</i>	<i>82</i>
<i>Résultat</i>	
<b>Endettement financier, dont</b>	<b>1 818</b>
<i>Total des dettes à court terme</i>	<i>1 567</i>
<i>- Garanties</i>	<i>12</i>
<i>- Privilégiées</i>	
<i>- Non garanties / Non privilégiées</i>	<i>1 555</i>
<i>Total des dettes à moyen et long terme</i>	<i>251</i>
<i>- Garanties</i>	
<i>- Privilégiées</i>	
<i>- Non garanties / Non privilégiées</i>	<i>251</i>
<b>Disponibilités et valeurs mobilières de placement</b>	<b>709</b>

<b>En milliers d'euros (K€)</b>	<b>31 décembre 2005</b>
A. Trésorerie	709
B. Instruments équivalents	
C. Titres de placement	
<b>D. Liquidités ( A+B+C )</b>	<b>709</b>
<b>E. Créances financières à court terme</b>	<b>0</b>
F. Dettes bancaires à court terme	30
G. Parts à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	
H. Autres dettes financières à court terme (ORA)	1 537
<b>I. Dettes financières à court terme ( F+G+H )</b>	<b>1 567</b>
<b>J. Endettement financier net à court terme ( I-E-D )</b>	<b>858</b>
K. Emprunts et crédits bancaires à plus d'un an	108
L. Obligations émises	
M. Avances conditionnées	143
<b>N. Endettement financier net à moyen et long terme ( K+L+M )</b>	<b>251</b>
<b>O. Endettement financier net ( J+N )</b>	<b>1 109</b>

Depuis le 31 décembre 2005, les obligations convertibles en actions (ORA) ont été converties en actions le 11 janvier 2005 (1.534 k€).

### 3.3 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'offre

Le Listing Sponsor, GLOBAL EQUITIES est actionnaire à travers sa filiale GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS de la société EMAILVISION depuis 1999.

Elle détient à ce titre, 100.170 actions, soit 0,75 % du capital et 0,81 % des droits de vote, avant l'introduction en bourse de la Société.

### 3.4 Raisons de l'offre et utilisation du produit

L'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris des actions de la Société a pour objet de financer :

- le renforcement de sa force commerciale ;
- l'installation d'un nouveau Data-center supplémentaire par an ;
- et d'éventuels projets additionnels de R & D.

L'introduction en bourse lui permettra également :

- d'asseoir sa notoriété et la rendre plus visible sur son marché ;
- de disposer des moyens financiers pour acquérir des sociétés possédant des technologies « on demand » complémentaires à son offre de logiciels actuelle et des sociétés ayant des positions commerciales géographiques complémentaires.

Enfin, elle permet d'offrir aux actionnaires une opportunité de réaliser une partie de leur investissement.

#### **IV. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES/ADMISES SUR ALTERNEXT**

##### **4.1 Nature et catégorie des actions**

Il est demandé l'admission sur Alternext d'Euronext Paris SA de la totalité des actions composant le capital social EMAILVISION à la date de la première cotation des actions (les « Actions Existantes »), toutes entièrement libérées et les actions nouvelles (les « Actions Nouvelles ») qui seront émises dans le cadre du Placement appelée à être réalisée par la Société concomitamment à l'introduction en bourse de ses actions (les Actions Nouvelles et les Actions Existantes étant collectivement désignées comme les « Actions »).

Les actions nouvelles seront de même catégorie que les actions existantes et seront assimilées dès leur admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris aux actions existantes de la Société, admises simultanément aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

Elles seront, dès leur création, soumises à l'ensemble des stipulations des statuts de la Société. Elles porteront jouissance à compter de leur émission ; elles donneront ainsi droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

##### **4.2 Droit applicable et tribunaux compétents**

Les actions sont émises dans le cadre de la législation française.

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

##### **4.3 Forme et inscription en compte des actions**

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire. Conformément aux dispositions de l'article L.211-4 du Code monétaire et financier, les droits des titulaires des actions seront représentés par une inscription à leur nom chez :

- service émetteurs, mandatée par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire habilité de leur choix et Société Générale, mandatée par la Société pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire habilité de leur choix pour les titres au porteur.

Le service des titres de la Société (tenue du registre des actionnaires nominatifs) et le service financier (paiement des dividendes) seront assurés par CACEIS.

En outre, l'article 10 des statuts prévoit la possibilité, pour la Société, de procéder à l'identification de ses actionnaires. Ainsi, la Société sera en droit de demander à l'organisme chargé de la compensation des titres, du nom ou la dénomination, de la nationalité, de l'année de naissance ou de l'année de constitution, de l'adresse des détenteurs de titres ainsi que de la quantité de titres détenue par chacun d'eux.

Enfin, la Société a demandé ou demandera l'admission des actions constituant son capital et des actions susceptibles d'être émises dans le cadre du Placement aux opérations d'Euroclear France et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear Bank S.A./N.V.

#### **4.4 Monnaie d'émission des actions**

Les actions sont libellées en euros.

#### **4.5 Droits attachés aux actions**

Les actions nouvelles seront, dès leur création, soumises à l'ensemble des stipulations des statuts de la Société.

En l'état actuel des statuts, les principaux droits attachés aux actions de la Société sont décrits ci-dessous.

##### ***Droits aux dividendes***

Les actions nouvelles, d'une valeur nominale unitaire de 0,10 €, donneront droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de leur date d'émission et seront assimilées aux actions existantes à compter de leur émission.

Les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de leur mise en paiement sont prescrits au profit de, et versés à l'Etat français.

##### ***Droits de participation aux bénéfices de la Société***

Chaque action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente. Elle donne le droit de participer, dans les conditions fixées par la loi et les présents statuts, aux assemblées générales et au vote des résolutions.

La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions de l'assemblée générale.

Les actionnaires sont responsables du passif social dans la limite du montant nominal des actions qu'ils possèdent.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe et la cession comprend tous les dividendes échus et non payés et à échoir, ainsi, éventuellement, que la part dans les fonds de réserves.

##### ***Droits de vote***

Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

Toutefois, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions eu égard à la quotité du capital qu'elles représentent est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux (2) ans au moins au nom d'un même actionnaire.

Ce droit est également conféré dès leur émission en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficiera de ce droit.

### ***Droit préférentiel de souscription***

Les actions de la Société comportent toutes un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital, sauf si ce droit est supprimé par l'assemblée générale des actionnaires.

### **4.6 Autorisations d'émission des actions**

#### ***Assemblée ayant autorisé l'émission des actions dans le cadre du Placement :***

#### **Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du 21 décembre 2005**

**Première résolution : Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de décider l'augmentation de capital social par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription.**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises par les assemblées extraordinaires des sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, du rapport spécial du Commissaire aux comptes, conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de commerce, notamment des articles L.225-129-2, L.225-135, du Code de commerce :

A/ délègue au Conseil d'Administration sa compétence pour décider de l'augmentation de capital, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux périodes qu'il décidera (sous réserve toutefois, dans la mesure où elles trouveraient à s'appliquer, des dispositions de l'article L.225-129-3 du Code de commerce relatives aux périodes d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société), sur le marché français, en faisant publiquement appel à l'épargne, par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, émises à titre onéreux ou à titre gratuit, régies par les articles L.225-149 et suivants et L.228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, et qu'est exclue toute émission d'actions de préférence.

B/ décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation :

- le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à 400.000 (QUATRE CENT MILLE) euros, étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu à la huitième résolution de la présente Assemblée Générale ;

- à ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital.

C/ fixe à vingt-six (26) mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

D/ décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, étant précisé que les titres non souscrits ainsi feront l'objet d'un placement public en France et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international.

E/ prend acte en tant que de besoin du fait que si les souscriptions, y compris le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration pourra

limiter le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois quart (3/4) de l'émission décidée.

F/ prend acte du fait que la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.

G/ décide que, au titre de l'Augmentation de capital à intervenir à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext, le prix d'émission des actions nouvelles, sera égal au prix d'émission fixé par le Conseil d'Administration.

H/ décide qu'après l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext :

- le prix d'émission, ou les conditions de fixation de ce prix selon les cas, seront déterminés conformément au rapport du Conseil d'Administration et au rapport spécial du Commissaire aux comptes visés au 2° alinéa de l'article L.225-136 du Code de commerce ;

- le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces autres valeurs mobilières, conforme aux conditions de fixation du prix mentionnées dans le rapport du Conseil d'Administration et le rapport spécial du Commissaire aux comptes précités ;

- la conversion, le remboursement et la transformation en actions de chaque valeur mobilière donnant accès au capital se fera, compte tenu de la valeur nominale de l'obligation, en un nombre d'actions tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action, soit conforme aux conditions de fixation du prix mentionnées dans le rapport du Conseil d'Administration et le rapport spécial du Commissaire aux comptes précités.

I/ décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :

- décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre ;

- décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission ;

- déterminer les dates et modalités d'émission, la nature, les caractéristiques des titres à créer ; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances donnant accès au capital de la Société, de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant, de leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L.228-97 du Code de commerce) ; fixer leur taux d'intérêt, leur durée (déterminée ou indéterminée) et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement ; ces titres pourraient être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition, ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créances, ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières ; modifier pendant la durée de vie des titres concernés les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables ;

- déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre ;

- fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre et, notamment arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ; déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels

que des actions ou valeurs mobilières déjà émises par la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital ;

- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux titres émis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;

- à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ;

- fixer et procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment, de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation des réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division et de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;

- constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;

- d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.

J/ décide en outre que le montant nominal des obligations, ou autres titres de créance donnant accès au capital susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant de 4.000.000 (QUATRE MILLIONS) d'euros ; le montant nominal des obligations, ou autres titres de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation, s'imputera, sous condition suspensive de la première cotation des actions aux négociations sur le Marché Alternext, sur le plafond global applicable aux obligations ou autres titres de créances donnant accès au capital fixé par la huitième résolution de la présente Assemblée Générale.

K/ prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Conseil d'Administration viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, le Conseil d'Administration rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées au titre de la présente résolution.

### ***Conseil d'administration ayant décidé l'émission des actions***

En vertu de la délégation de compétence qui lui a été conférée par l'Assemblée générale extraordinaire visée ci-dessus, le Conseil d'administration de la Société, dans sa séance du 11 janvier 2006, a décidé du principe de l'émission de 2.032.520 actions nouvelles d'un montant de 5 M€, prime d'émission comprise.

Les modalités définitives de l'augmentation de capital, notamment le prix d'émission des actions nouvelles, qui a été déterminé dans les conditions arrêtées par l'Assemblée générale extraordinaire du 21 décembre 2005, et le nombre définitif d'actions à émettre, feront l'objet d'une décision du conseil d'administration devant intervenir le 8 février 2006.

#### **4.7 Date prévue d'émission des actions**

L'augmentation de capital ne fait pas l'objet d'une garantie de bonne fin.

Dans ces conditions, l'émission des actions nouvelles aura lieu à l'issue des opérations de règlement/livraison et après délivrance du certificat du dépositaire, soit le 14 février 2006.

#### **4.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions**

Les actions nouvelles ou existantes sont ou seront librement négociables, sous réserve des dispositions légales et réglementaires.

#### **4.9 Acquisition de la majorité du capital ou des droits de vote : Garantie de cours (article 13 des statuts)**

Dans l'hypothèse où une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce (ci-après dénommée individuellement l'Initiateur" étant précisé que, en cas de pluralité de personnes agissant de concert avec l'Initiateur, ces dernières seront solidairement tenues des obligations qui pèsent sur l'Initiateur aux termes du présent article) acquerrait ou conviendrait d'acquérir, directement ou par l'intermédiaire d'une ou plusieurs sociétés que l'Initiateur contrôlerait ou dont il viendrait à prendre le contrôle au sens de l'article L. 233-3 I et II du Code de commerce, un ou des blocs de titres lui conférant, compte tenu des titres ou des droits de vote qu'il détient déjà, la majorité du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur devra proposer à tous les actionnaires d'acquérir toutes les actions qu'ils détiennent respectivement au jour du franchissement du seuil susmentionné.

L'offre d'acquisition des actions sera ferme et irrévocable et ne pourra être conditionnée à la présentation d'un nombre minimal de titres ou à une quelconque autre condition suspensive.

L'offre d'acquisition des actions devra faire l'objet d'un avis publié dans un journal d'annonces légales et dans un quotidien économique et financier de diffusion nationale, qui devront comprendre notamment l'identité de l'Initiateur et le cas échéant des personnes agissant de concert avec lui, le pourcentage détenu en capital et en droits de vote dans la Société par l'Initiateur et, le cas échéant, les personnes agissant de concert avec lui, le prix par action proposée pour les actions visées, le nom et les coordonnées de l'établissement centralisateur des ordres, un calendrier des opérations indiquant la date du début de l'offre (qui ne pourront être espacées de moins de dix (10) jours de bourse) ainsi que la date de règlement – livraison.

Le prix auquel l'Initiateur devra se porter acquéreur sur le marché sera le prix auquel la cession du bloc a été ou doit être réalisée, et seulement à ce cours ou à ce prix.

Tous les détenteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital qui souhaitent bénéficier des termes de l'offre devront, si les termes et conditions des valeurs mobilières qu'ils détiennent le permettent, et à compter du jour de publication de l'avis susmentionné au journal d'annonces légales et jusqu'au cinquième jour de bourse précédant la fin de l'offre susmentionnée, exercer, souscrire, ou convertir l'intégralité des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société qu'ils détiennent alors de manière à devenir titulaire d'actions et être en mesure de participer à l'offre. Dans le cas où ces valeurs mobilières ne seraient pas exerçables, ou convertibles pendant la période d'offre, l'Initiateur devra étendre son offre de telle sorte que ces personnes puissent lui apporter leurs actions, aux mêmes conditions que l'offre initiale, le jour où elles pourront exercer ou convertir les valeurs mobilières qu'elles détiennent.

L'Initiateur devra satisfaire sans délai à toute demande d'information qui lui serait demandée par la Société, en rapport avec les stipulations du présent article.

Les stipulations du présent article cesseront automatiquement de s'appliquer à la date d'entrée en vigueur de toute disposition législative ou réglementaire imposant, sur Alternext, une garantie de cours dans des circonstances similaires.

#### **4.10 Offres publiques d'achat lancées par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours**

Sans objet, la Société faisant l'objet d'une introduction en bourse.

#### **4.11 Régime fiscal des actions**

Le régime fiscal des actions de la Société en l'état actuel de la législation française est décrit ci-après.

L'attention des investisseurs est cependant attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

En outre le régime fiscal décrit ci-après correspond à celui en vigueur à ce jour, sous réserve de la publication de la loi de finances pour 2006 et de la loi de finances rectificative pour 2005 : ce régime pourrait être modifié par de prochaines évolutions législatives ou réglementaires que les investisseurs devront suivre avec leur conseil fiscal habituel.

##### ***Résidents fiscaux français***

##### ***1. Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel***

###### ***(a) Dividendes***

Les dividendes perçus à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 ne sont plus assortis de l'avoir fiscal, lequel était jusqu'alors égal à 50 % du dividende payé. Les distributions mises en paiement à compter de cette date bénéficient, pour le calcul de l'impôt sur le revenu, d'un abattement général non plafonné de 50 % de leur montant (abattement dit « demi-base »). La loi de finances pour 2006 ayant intégré l'abattement de 20 % sur les traitements et salaires dans le barème de l'impôt sur le revenu, le taux est ramené à 40 %.

Les dividendes sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif (sous réserve de l'abattement précité ; voir également les précisions ci-après) ;
- à la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 %, dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- à la contribution additionnelle pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que :

- les dividendes bénéficient d'un abattement général annuel de 2 440 € pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil (« PACS ») faisant l'objet d'une imposition commune et de 1 220 € pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément. La loi de finances pour 2006 a porté ces montants respectivement à 1 525 € et 3 050 € ;
- les dividendes perçus à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 bénéficient d'un crédit d'impôt, égal à 50 % du montant, avant application de l'abattement général à la demi-base et de l'abattement général annuel, des dividendes perçus et plafonné annuellement à 230 € pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil (« PACS ») et à 115 € pour les personnes célibataires, divorcées, veuves ou mariées et imposées séparément. Ce crédit d'impôt est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception des dividendes et est remboursable en cas d'excédent.

Pour l'application des prélèvements sociaux (CSG, prélèvement social, contribution additionnelle et CRDS), il est précisé que, les dividendes sont soumis auxdits prélèvements avant l'application de l'abattement à la demi-base et l'abattement général annuel, après déduction des dépenses en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

#### ***(b) Plus-values***

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts, les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux, au taux global de 27 % si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du Code général des impôts (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition ou cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15 000 €.

Le taux global de 27 % se décompose comme suit :

- l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 % ;
- la CSG au taux de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- le prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le
- revenu.

Les moins-values éventuelles peuvent être imputées sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes (pour les pertes subies à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2002), à condition que le seuil de cession visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

La loi de finances rectificative pour 2005 prévoit que pour les cessions réalisées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006, la plus-value sera diminuée d'un abattement d'un tiers pour chaque année de détention au-delà de la cinquième. Les plus-values seront ainsi définitivement exonérées (hors prélèvements sociaux) lorsque les titres seront cédés après avoir été détenus pendant plus de 8 ans.

#### ***(c) Régime spécial des PEA***

Les actions de la Société souscrites dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris seront éligibles au PEA.

Tant que le plan d'épargne en actions fonctionne, les dividendes perçus et les plus-values réalisées sont exonérés d'impôt sur le revenu. Lors de la clôture des PEA de plus de 5 ans, le gain réalisé est soumis au prélèvement social, à la contribution sociale généralisée et à la contribution pour le remboursement de la dette sociale.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables en fonction de la date de clôture du PEA.

<b>Durée de vie du PEA</b>	<b>Prélèvement social (1)</b>	<b>C.S.G.</b>	<b>C.R.D.S.</b>	<b>I.R.</b>	<b>Total</b>
Inférieure à 2 ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	22,5 %	32,5 % (2)(3)
Comprise entre 2 et 5 ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	16,0 %	27,0 % (2)(3)
Supérieure à 5 ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	0,0 %	11,0 % (3)

(1) Contribution additionnelle de 0,3% incluse.

(2) Calculé sur l'intégralité des gains si le seuil annuel de cession de valeurs mobilières et droits sociaux précité (actuellement fixé à 15 000 €) est dépassé.

(3) Le montant de la CSG, du CRDS et du prélèvement social (contribution additionnelle incluse) peut varier en fonction de la date à laquelle les gains sont réalisés :

- fraction des gains acquise jusqu'au 31 décembre 1997 : entre 0 et 3,9 % ;
- fraction des gains acquise entre le 1<sup>er</sup> janvier 1998 et le 30 juin 2004 : 10 % ;
- fraction des gains acquise entre le 1<sup>er</sup> juillet 2004 et le 31 décembre 2004 : 10,3 % ;
- fraction des gains acquise à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 : 11 %.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA ainsi que ceux perçus hors PEA ouvriront droit au crédit d'impôt égal à 50% du dividende et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire. Ce crédit d'impôt ne sera pas versé sur le plan, mais il sera imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus hors du cadre d'un PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de perception des dividendes, et restituable en cas d'excédent.

A la clôture d'un PEA avant l'expiration d'un délai de 5 ans à compter de la date d'ouverture fiscale ou, sous conditions, après 5 ans, lorsque la valeur liquidative du plan ou de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, la perte est imputable sur les plus-values de cession de valeurs mobilières de même nature réalisées hors d'un PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession des valeurs mobilières (et droits ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value soit dépassé au titre de l'année considérée.

#### ***(d) Impôt de solidarité sur la fortune***

Les actions de la Société 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.

#### ***(e) Droits de succession et de donation***

Sous réserve des dispositions des conventions internationales, les actions de la Société acquises par les personnes physiques résidentes de France par voie de succession ou de donation seront soumises aux droits de succession ou de donation.

## ***2. Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés***

### ***(a) Dividendes***

#### ***Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France***

Les personnes morales françaises qui détiennent moins de 5 % du capital de la Société n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts.

Les dividendes perçus par ces sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33,1/3 %, majoré de la contribution additionnelle de 1,5 % (article 235 ter ZA du Code général des impôts ; cette contribution additionnelle sera supprimée pour les exercices clos à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du Code général des impôts) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 € par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-I-b et 235 ter ZC du Code général des impôts, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

#### ***Personnes morales ayant la qualité de société mère en France***

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du Code général des impôts, les personnes morales françaises détenant au moins 5 % du capital de la Société peuvent bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères et filiales en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part de ces dividendes représentatives des frais et charges supportés par cette société ; cette quote-part est égale à 5% du montant desdits dividendes sans pouvoir toutefois excéder pour chaque période d'imposition le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de l'exercice considéré.

### ***(b) Plus-values***

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33,1/3 % majoré de la contribution additionnelle de 1,5 % (article 235 ter ZA du Code général des impôts, cette contribution additionnelle sera supprimée pour les exercices clos à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 € par période de douze mois (article 235 ter ZC du Code général des impôts).

En application des dispositions de l'article 219-I a ter du Code général des impôts, si les actions de la Société ont été comptabilisées dans un compte de titres de participation ou, le cas échéant, individualisées dans un sous-compte spécial, pendant une durée d'au moins deux ans à la date de la cession, les plus-values réalisées à l'occasion de leur cession peuvent bénéficier du régime spécial des plus-values à long terme et ainsi, être soumises à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15 % (augmenté de la contribution additionnelle et, le cas échéant, de la contribution sociale) soit un taux effectif de 15,225 % ou de 15,72 %.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I a ter du Code général des impôts, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par

l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts. Les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 €, et qui remplissent les conditions pour bénéficier du régime des sociétés mères et filiales autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice sont également présumés constituer des titres de participation si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte .titres de participation. ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

En application des dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du Code général des impôts, les plus-values résultant de la cession des titres de participation au sens de l'article 219-I a ter du Code général des impôts à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 € mais représentant moins de 5% au moins du capital de la société émettrice, seront imposées au taux réduit de 8% (augmenté le cas échéant de la contribution sociale, soit un taux effectif de 8,264%), à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, et exonérées de toute imposition pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 (sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du montant net des plus-values).

Les moins-values à long terme réalisées, le cas échéant, lors de la cession des actions sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou, s'agissant des moins-values sur titres relevant du secteur d'imposition à 15 %, des dix années suivantes (sous réserve des conditions particulières d'imputation du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, telles qu'elles résultent de l'article 219-I a *quinquies* du Code général des impôts).

Chaque personne morale devra vérifier si le régime des plus ou moins-values à long terme est susceptible de s'appliquer aux gains et pertes réalisées lors de la cession des actions ainsi que les conditions d'imputation, à l'avenir, du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

### ***Non-résidents fiscaux français***

#### ***(a) Dividendes***

En vertu du droit interne français, les dividendes distribués par une société dont le siège social est situé en France à ses actionnaires 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 %.

Toutefois, les actionnaires dont le siège de direction effective est situé dans un État membre de la Communauté européenne peuvent, sous les conditions de l'article 119 ter du Code général des impôts, bénéficier d'une exonération de la retenue à la source.

Par ailleurs, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé dans un État 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 d'une réduction partielle ou totale de la retenue à la source.

Ces actionnaires n'ont plus droit au transfert de l'avoir fiscal ou au remboursement du précompte à compter des distributions faites en 2005 mais, lorsque ces actionnaires sont des personnes physiques, ils ont droit, sous déduction de la retenue à la source applicable, au remboursement du crédit d'impôt de 50% plafonné attaché au dividende décrit ci-dessus au paragraphe (a) Dividendes, si la convention fiscale internationale conclue entre la France et l'Etat de leur résidence prévoit le transfert de l'avoir fiscal (Instruction 5 I-2-05 du 11 août 2005, n° 107 et suivants et annexe 7). L'administration fiscale française n'a pas encore fixé les modalités pratiques de restitution de ce crédit d'impôt aux actionnaires non-résidents éligibles.

Il appartiendra aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et d'établir les conséquences, sur leur situation particulière de la souscription ou de l'acquisition d'actions de la Société.

***(b) Plus-values***

Les plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du Code général des impôts ou dont le siège social est situé hors de France sont généralement exonérées d'impôt en France, à moins que ces plus-values ne soient rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France, ou que les droits détenus directement ou indirectement par le cédant, avec son groupe familial, dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées aient excédé 25 % à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession. Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel de 16 %, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions d'une convention fiscale internationale.

***(c) Impôt de solidarité sur la fortune***

sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France au titre de leurs placements financiers. Les titres de participation (c'est-à-dire les titres qui permettent d'exercer une influence dans la société émettrice et, notamment, en principe, les titres représentant 10 % au moins du capital de la société émettrice et qui ont été soit souscrits à l'émission, soit conservés pendant au moins 2 ans) ne sont pas considérés comme des placements financiers et sont donc susceptibles d'être soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions d'une convention fiscale internationale.

***(d) Droits de succession et de donation***

Sous réserve des dispositions des conventions internationales, les titres de sociétés françaises acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumis aux droits de succession ou de donation en France.

***Autres situations***

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

***3. Dispositions spécifiques à ALTERNEXT***

***a) Impôt de bourse***

Toutes les opérations portant sur les valeurs mobilières émises par les sociétés dont la capitalisation boursière n'excède pas 150 millions d'euros sont exonérées de cet impôt.

***b) Sociétés de capital-risque (« SCR »), fonds communs de placement à risques (« FCPR ») et fonds communs de placement dans l'innovation (« FCPI »)***

Sous certaines conditions, les SCR, les FCPR, et les FCPI sont actuellement exonérés d'impôt sur les sociétés sur l'ensemble des produits et plus-values provenant de leur portefeuille, à condition notamment que celui-ci comprenne au moins 50 % de titres non admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger émis par des sociétés ayant leur siège dans l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein, ayant une activité industrielle ou commerciale et soumise à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Sous certaines conditions, les titres admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé européen, tel qu'Alternext, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros seront également susceptibles d'être pris en compte pour l'appréciation de ce quota de 50 %, dans la limite de 20 %.

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas 150 millions d'euros, les titres de la Société sont susceptibles sous certaines conditions d'être pris en compte dans ce quota de 50 %.

### ***c) Contrats d'assurance-vie investis en actions (article 125-0 A du CGI)***

Les produits de contrats d'assurance-vie dont l'unité de compte est une part ou une action d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières peuvent être exonérés d'impôt sur le revenu en cas de rachat au-delà d'une durée de 8 ans, si l'actif de l'OPCVM est constitué :

- Pour les contrats souscrits avant le 1er janvier 2005 (contrats « DSK ») :
  - Pour 50 % au moins d'actions et de titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein ;
  - Dont 5 % au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment de parts de FCPR, de FCPI, d'actions de SCR, d'actions ou de parts de sociétés non cotées, ou d'actions de sociétés cotées sur un marché réglementé ou organisé dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros.
- Pour les contrats souscrits après le 1er janvier 2005 (contrats « Sarkozy »)
  - Pour 30 % au moins d'actions ou titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein,Et au sein du quota de 30 % :
  - Pour 10 % au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment d'actions de sociétés non cotées, ou de sociétés cotées dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros, de parts de FCPR, de FCPI ou d'actions de SCR,
  - Et pour 5 % au moins de titres non cotés.

Les titres de la Société, dans la mesure où la capitalisation boursière de celle-ci n'excède pas 150 millions d'euros, sont susceptibles, sous certaines conditions, d'être pris en compte pour l'appréciation des quotas d'investissement de 5% (pour les contrats DSK) et de 10% (pour les contrats Sarkozy) mentionnés ci-dessus.

### ***d) Réduction d'impôt sur le revenu au titre de la souscription à l'augmentation de capital***

Les versements au titre de la souscription en numéraire à une augmentation de capital de sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé peuvent ouvrir droit, jusqu'au 31 décembre 2006, à une réduction d'impôt sur le revenu en application de l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

Parmi les conditions requises pour ouvrir droit à cette réduction d'impôt, figure en particulier la détention directe de plus de 50% des droits sociaux attachés aux actions ou parts de la société, soit uniquement par des personnes physiques, soit par une ou plusieurs sociétés formées uniquement de personnes parentes en ligne directe ou entre frères et sœurs ainsi qu'entre conjoints, ayant pour seul objet de détenir des participations dans une ou plusieurs sociétés répondant aux conditions générales requises pour entrer dans le champ de l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

Les titres dont la souscription a ouvert droit à la réduction d'impôt ne peuvent pas figurer dans un plan d'épargne en actions, un plan d'épargne entreprise ou interentreprises, un plan partenariat d'épargne salariale volontaire ou un plan d'épargne pour la retraite collectif. La réduction d'impôt est égale à 25% du montant des versements effectués au cours de l'année d'imposition. Les versements effectués sont retenus dans la limite annuelle de 20 000 euros pour les personnes célibataires, veuves ou

divorcées, ou de 40 000 euros pour les couples mariés ou partenaires d'un pacte civil de solidarité, soumis à une imposition commune.

L'octroi définitif des réductions est subordonné à la détention des titres jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription. Les titres de la Société étant cotés sur un marché organisé et non réglementé, les souscriptions à l'augmentation de capital de la Société sont susceptibles d'ouvrir droit à la réduction d'impôt prévue à l'article 199 terdecies-0 A du CGI si, à l'issue de la présente offre, les actions de la Société sont détenues à plus de 50% par des personnes physiques dans les conditions indiquées ci-dessus, et ce, en faisant abstraction des participations détenues par des organismes de capital risque.

Si la condition du seuil de 50 % est remplie, la Société, qui remplit les autres conditions requises par l'article 199 terdecies-0 A du CGI, en informera les souscripteurs à l'augmentation de capital et leur délivrera, en temps utile, l'état individuel leur permettant, le cas échéant, de demander le bénéfice de la réduction d'impôt dans les conditions prévues par l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

Si les conditions sont respectées, la Société respectera les dispositions déclaratives.

Les investisseurs susceptibles de bénéficier de cette réduction d'impôt sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'apprécier leur situation personnelle au regard de la réglementation spécifique applicable.

## V. CONDITIONS DE L'OFFRE

### 5.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de l'offre

#### 5.1.1 Conditions de l'offre

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion des actions nouvelles et de certaines des actions existantes dans le public (le « **Placement** ») se réalise dans le cadre :

- d'une offre au public en France réalisée sous 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** »), comportant :
  - un placement public en France ; et
  - un placement privé international dans certains pays, à l'exclusion, notamment, des Etats-Unis d'Amérique.

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 ce cadre sera au moins égal à 30 % du nombre total d'actions offertes dans le cadre du Placement, avant exercice éventuel de la Clause d'extension.

La diffusion des actions dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivants du Livre II (« Règles de marché de la Bourse de Paris » des règles de marché d'Euronext).

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

En particulier :

- le nombre définitif d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique pourra être augmenté par prélèvement sur le Placement Global sans toutefois que le nombre d'actions diffusées dans le cadre de l'Offre Publique ne puisse excéder 40 % du nombre total d'actions offertes diffusées dans le public. Ce «claw-back» sera automatiquement effectué en fonction de la demande dans le cadre de l'Offre Publique, conformément à l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers;

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

Le nombre définitif d'actions offertes respectivement dans le cadre du Placement Global et de l'Offre Publique fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris SA.

#### 5.1.2 Montant de l'offre

Certains actionnaires de la Société (désignés collectivement, les « **Actionnaires Cédants** ». cf. paragraphe 7.1 de la présente note d'opération pour la liste des Actionnaires Cédants et paragraphe 7.2 pour le nombre d'actions susceptibles d'être cédées) ont décidé de procéder à la cession d'un nombre

initial de 2.032.520 actions existantes de la Société, représentant environ 15,27 % du nombre total d'actions et 11,03 % du nombre total de droits de vote de la Société à la date de la présente note d'opération, ce nombre initial d'actions étant susceptible d'être porté à un nombre maximum de 2.337.398 actions en cas d'exercice en totalité de la Clause d'extension (cf. paragraphe 5.2.5).

Il est par ailleurs prévu que la Société réalise une augmentation de son capital par émission d'un nombre initial de 2.032.520 actions nouvelles, représentant environ 15,27 % du nombre total d'actions et 11,03 % du nombre total de droits de vote de la Société à la date de la présente note d'opération, ce nombre initial d'actions étant susceptible d'être porté à un nombre maximum de 2.337.398 actions en cas d'exercice en totalité de la Clause d'extension (cf. paragraphe 5.2.5).

Le montant brut total de l'offre (avant exercice éventuel de Clause d'extension) sera compris entre 9.227.640,80 € et 10.772.356,00 € et fera l'objet d'un communiqué de la Société dont la date de publication devrait être le 9 février 2006.

Le montant net total de l'offre (avant exercice éventuel de Clause d'extension) sera compris entre 8.477.640,80 € et 10.722.356,00 €.

### **5.1.3 Procédure et période d'ouverture de l'offre**

#### ***a) Procédure***

##### ***Offre Publique à Prix Ouvert (OPO)***

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 habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sont les personnes physiques (ou les fonds communs de placement) de nationalité française ou résidentes en France ou ressortissantes de l'un des Etats parties aux accords et au protocole sur l'Espace Economique Européen (Etats membres de l'Union européenne, Islande, Norvège et Liechtenstein, ci-après les « Etats parties à l'accord sur l'EEE »).

Les autres personnes devront s'informer sur les restrictions locales de placement comme indiqué à la Section 5.2.1.

Les personnes désireuses de participer à l'Offre à Prix Ouvert devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France.

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 survenance de tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans le prospectus (cf. paragraphes 5.1.7 et 5.3.1).

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 7 février 2006 à 17 heures.

Les prestataires de services d'investissement habilités en assureront, conformément aux modalités

prévues dans l'avis d'ouverture de l'Offre Publique d'Euronext Paris, la transmission à Euronext Paris aux fins de centralisation.

### ***Placement Global***

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par GLOBAL EQUITIES au plus tard le 8 février 2006 à 12 heures.

### ***b) Calendrier indicatif***

#### ***Offre Publique***

Le calendrier ci-dessous et les dates figurant par ailleurs dans la présente note d'opération sont fournis à titre indicatif et pourront être modifiés en raison d'événements indépendants de la volonté de la Société et affectant le bon déroulement de l'opération. L'Offre Publique débutera le 31 janvier 2006 et prendra fin le 7 février 2006 à 17 heures.

La date de clôture de l'Offre Publique pourra être avancée ou prorogée. Les nouvelles modalités de l'offre seront alors mentionnées dans une note complémentaire soumise, préalablement à sa diffusion au visa de l'Autorité des marchés financiers, dont le résumé sera publié dans au moins un journal à diffusion nationale ou à large diffusion. En tout état de cause, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'Offre Publique disposeront d'un délai d'au moins deux jours de négociation après la publication de cette note complémentaire pour, s'ils le souhaitent, retirer leur acceptation avant la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique.

### ***Placement Global***

Le Placement Global débutera le 31 janvier 2006 et prendra fin le 8 février 2006 à 12 heures. En cas de prorogation de la date de clôture de l'Offre Publique, la date de clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

Le Placement Global pourra être clos par anticipation sans préavis.

### ***c) Dates principales***

31 janvier 2006 :	Ouverture de l'Offre Publique Ouverture du Placement Global
7 février 2006 :	Clôture de l'Offre Publique
8 février 2006 :	Clôture du Placement Global (sauf clôture anticipée) Fixation du Prix de l'Offre Publique et du Prix du Placement Global et décision de l'exercice éventuel de la Clause d'Extension Diffusion par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre Publique Première cotation des actions de la Société
9 février 2006 :	Publication du communiqué de la Société confirmant le dimensionnement final de l'Offre Publique, dont le taux de service des particuliers, et du Placement Global et indiquant le Prix de l'Offre Publique et le Prix du Placement Global
13 février 2006 ;	Règlement et livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global
14 février 2006 :	Début des négociations des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris

Les heures indiquées dans la présente note d'opération sont exprimées en heure de Paris. Les « **jours de bourse** » se réfèrent aux jours où les négociations sont ouvertes sur les marchés au comptant gérés

par Euronext Paris.

#### **5.1.4 Révocation/suspension de l'offre – Modification des modalités**

En cas de modification des modalités initialement arrêtées pour l'Offre Publique ou le Placement Global non prévue par la présente note d'opération, les nouvelles modalités de l'offre seront mentionnées dans une note complémentaire soumise, préalablement à sa diffusion, au visa de l'Autorité des marchés financiers, dont le résumé sera publié dans au moins un journal à diffusion nationale ou à large diffusion. La clôture de l'Offre Publique sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent d'au moins deux jours de négociation après la publication de cette note complémentaire pour, s'ils le souhaitent, retirer leur acceptation avant la clôture de l'Offre Publique. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique.

Il est précisé que les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global seraient nuls si l'Autorité des marchés financiers n'apposait pas son visa sur cette note complémentaire.

#### **5.1.5 Réduction des demandes de souscription/achat**

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique pourront être servis avec réduction, suivant les modalités indiquées ci-dessous.

La fraction des ordres inférieure ou égale à 1.000 actions et la fraction des ordres supérieure à 1.000 actions pourront chacune faire l'objet d'une réduction proportionnelle, étant précisé que la fraction des ordres inférieure ou égale à 1.000 actions bénéficiera d'un taux de service préférentiel par rapport à la fraction des ordres supérieure à 1.000 actions.

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.

#### **5.1.6 Montant minimum et/ou maximum des demandes de souscription/ achat**

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global seront exprimés en nombre d'actions demandées sans qu'il soit imposé de minimum ou de maximum aux demandes de souscription/achat.

##### ***Offre Publique***

Les ordres 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.

##### ***Placement Global***

Les ordres pourront comprendre des conditions relatives au prix.

### **5.1.7 Révocation des demandes de souscription/achat**

Les ordres reçus dans le cadre de l'Offre Publique seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des conditions applicables en cas de survenance de tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans le prospectus (cf. paragraphes 5.1.4 et 5.3.1).

### **5.1.8 Règlement et livraison des actions**

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique devra être versé comptant par les donneurs d'ordres à la date prévue pour la publication de l'avis de résultat de l'Offre Publique d'Euronext Paris, soit le 8 février 2006.

La date prévue pour le règlement, respectivement à la Société et aux Actionnaires Cédants, du produit de l'émission et du produit de la cession des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global est le 13 février 2006.

### **5.1.9 Publication des résultats de l'offre**

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique ainsi que les allocations fera l'objet, le 9 février 2006, d'un communiqué de la Société et d'un avis de résultat de l'Offre Publique d'Euronext Paris le 8 février 2006.

Les modalités définitives de l'Offre Publique et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de la Société et d'un avis d'Euronext Paris.

### **5.1.10 Droits de souscription/achat**

Sans objet.

## **5.2 Plan de distribution et allocation des actions**

### **5.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels – Pays dans lesquels l'offre est ouverte – Restrictions de placement**

#### ***Catégories d'investisseurs potentiels***

Les personnes physiques sont habilitées à émettre des ordres en réponse à l'Offre Publique.

Les entités autres que les personnes physiques sont habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global.

#### ***Pays dans lesquels l'offre est ouverte***

L'offre est ouverte au public en France.

#### ***Restrictions applicables aux résidents de certains pays autres que la France***

La diffusion du prospectus (composé du document de base de la Société enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 23 janvier 2006 sous le numéro I.06-033 et la présente note d'opération), ou

d'une composante de celui-ci, ou l'offre ou la vente des actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du prospectus ou d'une composante de celui-ci doivent s'informer de ces éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Toute personne recevant le prospectus ou une composante de celui-ci doit s'abstenir de le distribuer ou de le faire parvenir dans de tels pays, en contravention avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission du prospectus ou d'une composante de celui-ci, dans de tels pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les stipulations du présent paragraphe.

Aucune mesure n'a été prise pour permettre une offre publique des actions dans une quelconque juridiction autre que la France.

Le prospectus, toute composante de celui-ci, ou tout autre document ou communication relatif aux actions, ne pourra être transmis et ne pourra constituer une offre de souscription ou d'achat d'actions dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation applicable.

En particulier, les actions n'ont pas été et ne seront pas enregistrées aux Etats-Unis d'Amérique au sens de la loi de 1933 sur les valeurs mobilières des Etats-Unis d'Amérique, telle que modifiée (*U.S' Securities Act.*). En conséquence, le prospectus ne pourra être utilisé à l'appui d'une quelconque offre ou cession d'actions aux Etats-Unis d'Amérique.

Aucune communication portant sur cette offre ou aucun appel au public en vue de la souscription ou de la cession d'actions ne pourra être adressée aux Etats-Unis d'Amérique ou viser les personnes résidant ou présentes aux États-Unis d'Amérique.

Notamment, ni le prospectus (ou l'une quelconque de ses composantes) ni aucun autre document d'offre relatif à l'offre d'actions ne peut être distribué ou diffusé par un intermédiaire ou tout autre personne aux États-Unis d'Amérique.

### **5.2.2 Intentions de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration, direction ou surveillance ou de quiconque entendrait prendre une souscription de plus de 5 %**

A la connaissance de la Société, à la date de la présente note d'opération, ni les principaux actionnaires ni les membres de son conseil d'administration n'entendent souscrire à l'offre.

### **5.2.3 Information préallocation**

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 30 % du nombre total d'actions offertes dans le cadre du Placement, avant exercice éventuel de la Clause d'Extension.

### **5.2.4 Procédure de notification aux souscripteurs du montant qui leur a été alloué.**

Le résultat de l'Offre Publique fera l'objet d'un avis d'Euronext Paris et d'un communiqué de la Société qui préciseront les réductions éventuellement appliquées aux ordres émis.

### 5.2.5 Clause d'extension

Afin de satisfaire les demandes de souscription dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global, le nombre d'actions pourra être augmenté par la Société, d'un maximum de 609.756 actions, représentant 15,00 % du nombre initial d'actions offertes dans le cadre du Placement, provenant de :

- 304.878 actions cédées initialement représentant 15 % du montant mis à disposition du marché initialement prévu ;
- 304.878 actions émises initialement représentant 15 % du montant mis à disposition du marché initialement prévu.

En tout état de cause, le nombre définitif d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique et dans le cadre du Placement Global, avant exercice éventuel de la clause d'extension, la répartition des actions entre l'Offre Publique et le Placement Global ainsi que le Prix de l'Offre Publique et le Prix du Placement Global seront portés à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de la Société et d'un avis d'Euronext Paris relatif au dimensionnement final du Placement.

## 5.3 Fixation du prix

### 5.3.1 Prix auquel les actions seront offertes

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique (le « **Prix de l'Offre Publique** ») sera égal au prix des actions offertes dans le cadre du Placement Global (le « **Prix du Placement Global** ») et sera arrêté en même temps que celui-ci, le 8 février 2006, après la clôture du Placement Global.

Le Prix du Placement Global résultera de la confrontation de l'offre des actions dans le cadre du Placement Global et des demandes émises par les investisseurs dans le cadre du Placement Global selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels.

Les allocations seront effectuées sur la base des critères de marché suivants :

- capacité des investisseurs retenus à assurer un développement ordonné du marché secondaire ;
- quantité demandée ; et
- sensibilité au prix des demandes exprimées par les investisseurs.

Le Prix du Placement Global pourrait se situer dans une fourchette comprise entre 2,27 € et 2,65 € par action, fourchette qui pourra être modifiée à tout moment jusque et y compris le jour prévu pour la fixation du Prix du Placement Global. Cette information est donnée à titre strictement indicatif et ne préjuge pas du Prix du Placement Global qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette.

En cas de modification de la fourchette de prix comme en cas de fixation du Prix de l'Offre Publique et du Prix du Placement Global en dehors de la fourchette indicative de prix, les nouvelles modalités de l'offre seront mentionnées dans une note complémentaire soumise, préalablement à sa diffusion, au visa de l'Autorité des marchés financiers, dont le résumé sera publié dans au moins deux journaux à diffusion nationale ou à large diffusion. La clôture de l'Offre Publique sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent d'au moins deux jours de négociation après la publication de cette note complémentaire pour, s'ils le souhaitent, retirer leur acceptation avant la clôture de l'Offre Publique. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique.

### 5.3.2 Publicité du prix de l'offre

Le prix des actions offertes dans le cadre du Placement fera l'objet d'un communiqué de la Société et

d'un avis d'Euronext Paris.

### **5.3.3 Eléments d'appréciation du prix**

La fourchette de prix telle qu'elle est proposée dans le présent document, et qui fait ressortir une capitalisation de la Société après augmentation de capital de 37,7 millions pour un prix fixé en milieu de fourchette par le Conseil d'Administration de la Société EMAILVISION, le 11 janvier 2006 sur proposition de GLOBAL EQUITIES, est cohérente avec les méthodes de valorisations usuellement employées conformément aux pratiques de marché dans le cadre de projets d'introduction en bourse et applicables à la Société.

A partir de la fourchette de prix proposée, la valorisation qui sera in fine retenue résultera de la méthode de construction du livre d'ordre conformément aux usages professionnels. Dans ce cadre, les investisseurs indiqueront leurs indications de souscription en fonction de la valorisation qu'ils proposeront. Le prix final s'appréciera au regard de l'historique de la société, des caractéristiques de son secteur d'activité et de ses perspectives de développement.

Cette fourchette a été déterminée conformément aux pratiques de marché, après un processus au cours duquel a été prise en compte une série de facteurs, et en particulier l'analyse financière indépendante (analyste financier : M. Stéphane Lefevre-Sauli) réalisée sur la Société et leur perception par les investisseurs, ainsi que la connaissance par le Prestataire de Services d'Investissement du secteur et de l'état actuel des marchés financiers. La Société n'a pas communiqué d'informations prévisionnelles à l'analyste financier dans le cadre de la préparation du dossier d'admission d'EMAILVISION sur Alternext autres que celles présentées dans le présent prospectus. La fourchette de prix a été définitivement fixée par la Société et ses actionnaires, à partir de la synthèse des informations qui lui ont été fournies à la suite de ce processus par le Prestataire de Services d'Investissement.

Pour aboutir à la fourchette proposée, les critères suivants ont été retenus.

#### **Méthodes de valorisation retenues**

L'approche par l'actualisation des free cash flow nous semble la méthode la plus pertinente au regard du business model de la société qui permet d'avoir une forte visibilité du chiffre d'affaires (effet abonnement) et d'une structure peu capitalistique.

Il a été adoptée une approche basée sur la méthode du Discounted Cash flow (DCF), des comparables et des transactions pour valoriser EMAILVISION. En raison de la faiblesse du nombre de comparables directs et/ou de taille équivalente, il a été affecté une pondération de 30 % à la méthode des comparables et de 20 % à celle des transactions.

#### **Valorisation par la méthodologie des flux (DCF)**

La mise en œuvre de la méthode des DCF à partir d'hypothèses de travail provenant de l'analyse financière indépendante de GLOBAL EQUITIES (analyste financier : M. Stéphane Lefevre-Sauli) fournit des résultats cohérents avec la fourchette de prix retenue.

Pour déterminer le taux d'actualisation de 17 %, il a été retenu un taux d'OAT 10 ans à 3,33 % une prime de risque de marché de 4,6 % et un facteur de risque spécifique de 3,2 %. Cette prime de risque élevée prend en compte la faible maturité du secteur de l'emailing, les risques liés à l'intensification de la concurrence, et des pressions sur les prix. Il tient également compte d'un risque de progression de la rentabilité opérationnelle moins rapide que prévu si la société décidait de plus focaliser sa stratégie sur la conquête de parts de marché, ce qui d'un point de vue stratégique pourrait se comprendre au regard de la fragmentation du marché.

La valorisation pré money par la méthode du DCF ressort à 45,5 M€.

Elle repose sur les hypothèses suivantes ;

- Croissance moyenne du CA de 54 % entre 2005 et 2008, et de 13 % entre 2009 et 2015 ;
- Marge opérationnelle normative de 25 % à partir de 2009 ;
- BFR normatif de 6 % ;
- Taux d'actualisation de 17 % ;
- Taux de croissance à l'infini de 3 % ;
- Les impôts différés d'actifs qui sont inscrits au bilan pour une valeur de 5.1 M€ ont été pris en compte dans la valorisation.

### **Valorisation par comparables**

Compte tenu de l'inexistence de comparables directs (pur acteur de l'emailing en mode ASP) pour valoriser EMAILVISION, il a été retenu un échantillon de valeurs américaines spécialisées en mode ASP ou étant considérées comme des Internet enablers, et un échantillon de valeurs françaises ayant une activité liée au marketing direct ou un business model reposant sur la croissance de la publicité sur Internet.

- Salesforce.com : leader mondial des solutions de CRM on demand, qui est le comparable le plus proche d'Emailvision : éditeur de logiciels avec une architecture 100% On demand.
- Rightnow Technologies : éditeur de logiciels de CRM en mode On demand.
- Ultimate Software : solutions applicatives d'externalisation de gestion des ressources humaines commercialisées en mode On demand et licences.
- WebsideStory : solutions logicielles On demand spécialisées dans l'analyse du trafic Internet.
- Webex : un des leaders dans le domaine de la vidéoconférence sur Internet.
- Concur Technologies : leader mondial dans le domaine des solutions applicatives de gestion externalisée des dépenses d'entreprises, commercialisées en mode On demand.
- Unica : éditeur de logiciels spécialisé dans le développement de solutions de marketing direct et de marketing interactif (emailing, ...), commercialisées en mode On demand et licences.
- Aquantive : est spécialisée dans le marketing interactif proposant des prestations d'agence de communication interactive (N° 1 au USA) et développe des solutions applicatives de e-marketing.
- Hi-media (France) : leader français des régies publicitaires interactives et 3ème acteur en Europe. Présente sur 3 métiers : Agence interactive, marketing direct incluant un programme d'emailing (7% du CA) et paiement électronique.
- High Co (France) : société spécialisée dans le marketing direct et proposant des programmes de recrutement et de fidélisation on et off line.
- Maporama (France) : n°1 mondial des logiciels et des services de localisation géographique destinés aux entreprises et au grand public. Ses solutions sont distribuées en mode On demand.
- Jet Multimedia (France) : leader européen des services en ligne multimédia interactifs qui propose des prestations de régie publicitaire et d'agence de communication, et des solutions de routage de fax, de SMS et d'emailing en mode ASP.
- Meetic (France) : site de rencontres on line dont le modèle de revenus est basé sur des abonnements.
- Maximiles (France) : spécialiste des solutions de fidélisation interactive via du couponing on line.
- Business Interactive (France) : société de services informatiques spécialisée dans le développement de solutions internet.
- GameLoft (France) : leader dans le domaine de l'édition et de la distribution de jeux vidéo on line.

Aufeminin. com n'a pas été retenue en raison d'un écart de valorisation trop important par rapport à l'échantillon.

	Cours	Capi (M\$)	VE/CA 06	VE/CA 07	VE/EBIT 06	VE/EBIT 07	PE 06	PE 07	EBIT 05	EBIT 06	EBIT 07	CAGR 05/07
Salesforce.Com	36,1	3824,0	7,8	5,8	82,8	40,4	153,4	77,4	6,5%	9,4%	14,4%	42%
Rightnow Technologies	17,4	551,2	4,4	3,2	78,8	47,7	79,5	62,0	5,8%	5,6%	6,7%	36%
Ultimate Software Group	19,4	452,1	4,2	3,5	49,1	20,6	56,1	25,1	2,8%	8,5%	16,8%	19%
WebSideStory Inc	16,9	264,0	4,2	3,3	18,7	13,4	27,3	28,8	14,7%	22,3%	25,0%	35%
Webex Inc	23,4	1084,7	2,4	2,1	8,8	8,6	17,9	15,2	26,3%	26,8%	24,3%	18%
Concur Technologies	13,3	443,9	5,2	4,1	42,8	23,1	43,0	31,0	7,9%	12,1%	17,7%	23%
Unica Corporation	12,2	230,7	2,2	1,8	18,6	13,2	33,9	25,8	11,3%	11,6%	13,3%	23%
Aquantive Inc	28,7	1877,5	4,9	4,1	25,7	20,4	49,5	40,7	18,9%	19,2%	20,0%	23%
<b>Moyenne</b>			<b>4,4</b>	<b>3,5</b>	<b>40,7</b>	<b>23,4</b>	<b>57,6</b>	<b>38,3</b>	<b>11,8%</b>	<b>14,4%</b>	<b>17,3%</b>	<b>27%</b>

	Cours	Capi (M€)	VE/CA 06	VE/CA 07	VE/EBIT 06	VE/EBIT 07	PE 06	PE 07	EBIT 05	EBIT 06	EBIT 07	CAGR 05/07
Hi Media	7,0	153,7	4,7	3,6	26,3	15,4	36,1	22,8	5,1%	16,2%	21,2%	39,5%
High Co	10,9	122,2	2,2	2,0	9,9	9,0	15,3	13,2				
Maporama	4,0	12,8	2,0	1,2	32,3	12,7	49,4	19,4	0,9%	6,0%	9,0%	84,4%
Jet Multimedia SA	18,6	172,0	0,7	0,6	9,0	7,5	15,0	10,9	5,4%	7,1%	7,9%	10,5%
Meetic SA	33,2	529,6	5,6	4,4	38,7	28,4	47,7	35,5	18,2%	20,7%	21,9%	39,8%
Maximiles	10,0	34,7	4,5	3,8	13,4	10,0	23,0	18,0	13,6%	20,1%	22,8%	20,1%
Business Interactif	6,5	77,0	3,0	2,5	17,6	12,4	22,9	14,5	15,0%	17,0%	20,0%	32,0%
Gameloft SA	5,3	367,3	5,4	3,8	33,4	16,9	39,2	19,1	6,8%	15,3%	21,1%	51,2%
<b>Moyenne</b>			<b>3,5</b>	<b>2,7</b>	<b>22,6</b>	<b>14,0</b>	<b>31,1</b>	<b>19,2</b>	<b>9,3%</b>	<b>14,6%</b>	<b>17,7%</b>	<b>39,6%</b>
<b>Emailvision</b>		<b>37,7</b>	<b>3,3</b>	<b>2,1</b>	<b>32,6</b>	<b>11,1</b>	<b>29,6</b>	<b>10,6</b>	<b>12,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>19,1%</b>	<b>61,1%</b>

La valorisation pré-money par la méthode des comparables (EV/CA, EV/EBIT et PE) ressort à 42,9 M€.

### Méthode des transactions

Il a été trouvé très peu de transactions financières récentes, dont les montants ont été relevés publiquement. Les dernières transactions dans le domaine de l'emailing ont été réalisées par Harvey qui a racheté deux sociétés spécialisées dans le domaine du Emailing. Ces transactions ont été réalisées sur la base d'une VE/CA de 2.8 x le chiffre d'affaires prévisionnel de l'année en cours, soit 2006 pour EMAILVISON.

La valorisation moyenne pré-money par la méthode des transactions (EV/CA, EV/EBIT et PE) ressort à 26,1 M€.

### Conclusion

Après décote d'introduction de 20 %, la valorisation pré-money d'EMAILVISON ressort à 32,7 M€ en milieu de fourchette, soit 2,46 € par action.

### Méthodes de valorisation écartées

Ont été écartées, car jugées non pertinentes, les méthodes d'évaluation suivantes : méthode de l'actif net et de l'actif net réévalué et méthode des dividendes actualisés.

### 5.3.4 Disparité de prix

Le 11 janvier 2006, 3.119.674 actions ont été émises en remboursement des Obligations Remboursables en Actions (ORA) émises le 30 juin 2003 (153.700.000 obligations de 0,01 € chaque pour un montant total de 1.537.000 €). Leur conversion en action (sur une base de 20 % du total des actions, y compris celles à émettre par exercice des BSPCE et des BSA), équivaut à un prix de 0,49 € par action, et fait apparaître une décote de 80,1 % sur le prix des actions offertes dans le cadre du Placement, sur la base du point médian de la fourchette de prix, soit 2,46 €.

La disparité de prix relevant de la conversion des ORA émises le 30 juin 2003, se justifie en raison de la situation financière d'EMAILVISION qui s'était fortement dégradée en 2003, et qui nécessitait des fonds supplémentaires au delà de l'augmentation de capital du le 5 juin 2003.

Le tableau ci-dessous fait ressortir les décotes importantes entre le prix des actions souscrites ou acquises au cours du dernier exercice par les membres des organes d'administration, de direction ou de la direction générale, ou des apparentés et le prix des actions offertes dans le cadre du Placement (en supposant que celui-ci soit égal au point médian de la fourchette indicative de prix, soit 2,46 €).

Identité de l'actionnaire	Qualité de l'actionnaire	Date Opération	Nature Opération	Nombre d'actions concernées	Prix unitaire des actions concernées	Décote par rapport au prix d'offre
FCPR SOFINNOVA Capital IV	Financier	11/01/2006	Conversion des ORA	1 663 722	0,49 €	80,1 %
FCPR SPEF E-FUND	Financier	11/01/2006	Conversion des ORA	970 530	0,49 €	80,1 %
FCPI Banque Populaire INNOVATION III	Financier	11/01/2006	Conversion des ORA	242 711	0,49 €	80,1 %
FCPI Banque Populaire INNOVATION IV	Financier	11/01/2006	Conversion des ORA	242 711	0,49 €	80,1 %

## 5.4 Placement

### 5.4.1 Coordonnées du Listing Sponsor et du Prestataire de services d'investissements en charge du placement

#### *Prestataire de services d'investissements*

GLOBAL EQUITIES : 23, rue Balzac – 75008 Paris

#### *Listing Sponsor*

GLOBAL EQUITIES : 23, rue Balzac – 75008 Paris

#### **5.4.2 Coordonnées des intermédiaires chargés du service financier et dépositaire**

Le service des titres et le service financier des actions de la Société seront assurés par :

CACEIS : 14, rue Rouget de Lisle – 92130 Issy les Moulineaux

#### **5.4.3 Garantie**

Le placement ne fera pas l'objet d'une garantie de bonne fin.

En conséquence, le début des négociations sur le titre n'interviendra donc qu'à l'issue des opérations de règlement livraison et après délivrance du certificat du dépositaire.

Dans l'hypothèse où les fonds levés seraient inférieurs à 100 %, l'opération serait annulée et les ordres passés deviendraient caducs. Un nouveau prospectus sera soumis au visa de l'Amf, l'augmentation de capital étant prioritaire à la cession des actions.

## **VI. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION**

### **6.1 Admission aux négociations**

Les actions existantes composant le capital de la Société à la date de la présente note d'opération et les actions nouvelles à émettre ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

Les conditions de cotation des actions seront fixées dans un avis d'Euronext Paris.

La première cotation des actions de la Société devrait avoir lieu le 8 février 2006. Les négociations devraient débuter au cours de la séance de bourse du 14 février 2006.

### **6.2 Places de cotation**

Les actions de la Société ne sont actuellement admises aux négociations sur aucun marché boursier, réglementé ou non.

### **6.3 Offres concomitantes d'actions**

Non applicable.

### **6.4 Contrat de liquidité sur actions**

Non applicable.

### **6.5 Stabilisation**

Non applicable.

### **6.6 Rachat d'actions propres**

Néant.

## **VII. DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAILANT LES VENDRE ET CONVENTION DE RESTRICTION DE CESSIION**

### **7.1 Identification des actionnaires cédants**

Les actionnaires actuels suivants de la Société ont décidé de procéder à la cession d'un nombre de 2.032.520 actions existantes de la Société, et d'un nombre maximal de 304.878 actions supplémentaires en cas d'exercice intégral de la clause d'extension.

Le tableau suivant indique les nom, adresse et liens éventuels avec la Société, de chacun des Actionnaires Cédants :

<b>Nom</b>	<b>Adresses au cours des trois dernières années</b>	<b>Liens avec la Société au cours des trois dernières années</b>
FCPR SOFINNOVA Capital IV	17, rue de Surène, 75008 Paris,	Administrateur
FCPR SPEF E-Fund	5-7, rue Monttessuy, 75007 Paris	Administrateur
GP INVEST	14, rue Gilles Dagneau, Grez-Doiceau, B-1390 (Belgique)	Administrateur
Nicholas HEYS	15, rue de Billancourt, 92100 Boulogne	Président de la Société
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION III	5-7, rue Monttessuy, 75007 Paris	Administrateur
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION IV	5-7, rue Monttessuy, 75007 Paris	Administrateur
John SADOWSKY	3 Apple Ridge Road Maynard, MA 01754 (Etats Unis)	Administrateur
GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS	Depuis mai 2005 : 23, rue Balzac 75008 Paris Avant mai 2005 : 47, rue de Chaillot 75116 Paris	Néant

## 7.2 Nombre et catégorie des actions offertes par chacun des actionnaires cédants

Le tableau suivant indique, pour chacun des Actionnaires Cédants les nombres maximum d'actions pouvant être cédées dans le cadre du Placement :

Actionnaires	Actions cédées		Nombre maximum d'actions cédées	
	Actions	% du capital *	Actions	% du capital *
<b>Dirigeants</b>				
Nicholas HEYS	351 485	2,64	404 208	3,04
<b>Sous-total Dirigeants</b>	<b>351 485</b>	<b>2,64</b>	<b>404 208</b>	<b>3,04</b>
<b>Investisseurs institutionnels</b>				
FCPR SOFINNOVA Capital IV	739 724	5,56	850 683	6,39
FCPR SPEF E-Fund	431 508	3,24	496 234	3,73
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION III	107 888	0,81	124 071	0,93
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION IV	107 888	0,81	124 071	0,93
<b>Sous-Total Investisseurs institutionnels</b>	<b>1 387 020</b>	<b>10,42</b>	<b>1 595 059</b>	<b>11,98</b>
GP INVEST	237 186	1,78	272 764	2,05
JOHN SADOWSKY	43 605	0,33	50 146	0,38
GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS	13 236	0,10	15 221	0,11
<b>Total</b>	<b>2 032 520</b>	<b>15,27</b>	<b>2 337 398</b>	<b>17,56</b>

\* en % du nombre d'actions composant le capital social à la date d'obtention du visa sur le prospectus EMAILVISION.

## 7.3 Engagements de conservation des actions

A compter du premier jour de cotation des titres sur le marché Alternext, les actionnaires ci-après se sont engagés irrévocablement pendant les périodes visées ci-dessous à limiter la négociation, la cession ou la transmission sur le marché comme en dehors du marché, de leurs titres détenus le premier jour de cotation des titres sur le marché Alternext ou obtenus par la suite après exercice de Bons qu'ils détenaient le premier jour de cotation des titres sur le marché Alternext, selon les conditions suivantes :

- pour les actionnaires suivants : John SADOWSKY, FCPR SPEF E-Fund, FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION III, FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION IV, FCPR SOFINNOVA Capital IV, GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS :
  - au cours des six mois suivants l'admission sur le Marché Euronext des Titres : inaliénabilité de l'ensemble des Titres ;
  - au cours des trois mois suivants la période visée au paragraphe ci-dessus : faculté de céder des Titres dans la limite de 50 % des Titres.
- pour les actionnaires suivants : Nicholas HEYS, GP INVEST :
  - au cours des neuf mois suivants l'admission sur le Marché Euronext des Titres : inaliénabilité de l'ensemble des Titres ;
  - au cours des trois mois suivants la période visée au paragraphe ci-dessus : faculté de céder des Titres dans la limite de 50 % des Titres.

## **VIII. DEPENSES LIEES A L'OFFRE**

### **8.1 Produit et charges relatifs à l'offre**

Le produit brut de la cession des actions existantes est estimé à environ 5 millions d'euros en considérant que le nombre d'actions cédées est de 2.032.520 et que la cession est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 2,46 € par action).

Le produit brut de l'émission des actions nouvelles est estimé à environ 5 millions d'euros en considérant que le nombre d'actions émises est de 2.032.520 et que l'émission est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 2,46 € par action).

Les frais relatifs à l'introduction en bourse et à la charge de la Société sont estimés à environ 750 k€. Ils seront imputés sur la prime d'émission et n'auront donc pas d'impact sur le résultat de la Société.

Sur ces bases, le produit net estimé de l'augmentation de capital devrait représenter un montant d'environ 4,25 millions d'euros.

Les actionnaires cédants supportent directement les frais de placement de leurs actions.

La part des frais qui sera à la charge de EMAILVISION sera comptabilisée conformément aux normes actuellement en vigueur.

## **IX. DILUTION**

### **9.1 Montant et pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'offre**

En cas d'émission réalisée à 100 %, soit 2.032.520 actions nouvelles, et en considérant que l'émission est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 2,46 € par action), le produit brut de l'émission s'élèverait à 4.999.999,20 €, soit une augmentation de capital de 203.252 € et une prime d'émission de 4.796.747,20 €.

Sur la base du prix de souscription de 2,46 € par action, les capitaux propres consolidés au 30 juin 2005 de la Société s'établiraient comme suit :

	Avant opération	Après émission de 2.032.520 actions nouvelles au prix de 2,46 €
Capitaux propres	6.131.794	11.131.793
Nombre d'actions	13.313.368	15.345.888
Capitaux propres par action	0,46 €	0,73 €

### **9.2 Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire**

#### **Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire**

En supposant un nombre d'actions nouvelles émises égal à 2.032.520, l'incidence de l'émission sur la situation d'un actionnaire qui détiendrait 1 % du capital de la Société préalablement à l'émission et qui déciderait de ne pas souscrire à l'émission des actions nouvelles, verrait sa participation dans le capital de la Société passer à 0,87 %.

#### **Incidence sur la composition du capital social et du nombre de droits de vote correspondant**

Les tableaux ci-après indiquent la répartition du capital et des droits de vote avant et après le Placement.

*Situation à la date de la présente note d'opération*

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
<b>Dirigeants</b>				
Nicholas HEYS	950 000	7,14%	1 700 000	9,22%
<b>Sous-total Dirigeants</b>	<b>950 000</b>	<b>7,14%</b>	<b>1 700 000</b>	<b>9,22%</b>
<b>Investisseurs institutionnels</b>				
FCPR SOFINNOVA Capital IV	5 598 148	42,05%	7 292 574	39,56%
FCPR SPEF E-Fund	3 265 599	24,53%	4 254 014	23,08%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION II	816 488	6,13%	1 063 591	5,77%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION I	816 489	6,13%	1 063 592	5,77%
<b>Sous-total Investisseurs institutionnels</b>	<b>10 496 724</b>	<b>78,84%</b>	<b>13 673 771</b>	<b>74,18%</b>
GP INVEST	1 249 999	9,39%	1 999 999	10,85%
John SADOWSKY	300 000	2,25%	500 000	2,71%
GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS	100 170	0,75%	150 170	0,81%
FCPI France INNOVATION I (ABN AMRO)	25 000	0,19%	50 000	0,27%
FCPI France INNOVATION II (ABN AMRO)	25 000	0,19%	50 000	0,27%
FCPI France INNOVATION III (ABN AMRO)	25 000	0,19%	50 000	0,27%
APOLLO INVEST SA	24 950	0,19%	49 900	0,27%
SOFIPOST	23 000	0,17%	46 000	0,25%
Jérôme KNEAPPEN	15 180	0,11%	22 680	0,12%
BRIDGEMONT FINANCIAL SERVICES	14 791	0,11%	29 581	0,16%
Jacques GOUDCHAUX	10 120	0,08%	15 120	0,08%
Jean-François FOURT	8 950	0,07%	17 900	0,10%
Romain NOUZARETH	8 700	0,07%	17 400	0,09%
Matthieu NOUZARETH	8 000	0,06%	16 000	0,09%
Olivier LAURY	6 070	0,05%	9 070	0,05%
Régis BONNOT	5 000	0,04%	8 000	0,04%
David HEYS	4 500	0,03%	6 500	0,04%
Jacques BONIFAY	4 450	0,03%	6 700	0,04%
RH CAPITAL	4 090	0,03%	8 180	0,04%
John HINGLEY	3 671	0,03%	7 341	0,04%
Guy PORRE	1	0,00%	1	0,00%
SOFINNOVA PARTNERS	1	0,00%	1	0,00%
SPEF VENTURE	1	0,00%	1	0,00%
	<b>13 313 368</b>	<b>100,00%</b>	<b>18 434 315</b>	<b>100,00%</b>

*Situation après opération, hors clause d'extension*

<b>Actionnaires</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>% du capital</b>	<b>Nombre de droits de vote</b>	<b>% des droits de vote</b>
<b>Dirigeants</b>				
Nicholas HEYS	598 515	3,90%	1 348 515	6,59%
<b>Sous-total Dirigeants</b>	<b>598 515</b>	<b>3,90%</b>	<b>1 348 515</b>	<b>6,59%</b>
<b>Investisseurs institutionnels</b>				
FCPR SOFINNOVA Capital IV	4 858 424	31,66%	6 552 850	32,02%
FCPR SPEF E-Fund	2 834 091	18,47%	3 822 506	18,68%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION II	708 600	4,62%	955 703	4,67%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION I	708 601	4,62%	955 704	4,67%
<b>Sous-total Investisseurs institutionnels</b>	<b>9 109 716</b>	<b>59,36%</b>	<b>12 286 763</b>	<b>60,03%</b>
GP INVEST	1 012 813	6,60%	1 762 813	8,61%
John SADOWSKY	256 395	1,67%	456 395	2,23%
GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS	86 934	0,57%	136 934	0,67%
FCPI France INNOVATION I (ABN AMRO)	25 000	0,16%	50 000	0,24%
FCPI France INNOVATION II (ABN AMRO)	25 000	0,16%	50 000	0,24%
FCPI France INNOVATION III (ABN AMRO)	25 000	0,16%	50 000	0,24%
APOLLO INVEST SA	24 950	0,16%	49 900	0,24%
SOFIPOST	23 000	0,15%	46 000	0,22%
Jérôme KNEAPPEN	15 180	0,10%	22 680	0,11%
BRIDGEMONT FINANCIAL SERVICES	14 791	0,10%	29 581	0,14%
Jacques GOUDCHAUX	10 120	0,07%	15 120	0,07%
Jean-François FOURT	8 950	0,06%	17 900	0,09%
Romain NOUZARETH	8 700	0,06%	17 400	0,09%
Matthieu NOUZARETH	8 000	0,05%	16 000	0,08%
Olivier LAURY	6 070	0,04%	9 070	0,04%
Régis BONNOT	5 000	0,03%	8 000	0,04%
David HEYS	4 500	0,03%	6 500	0,03%
Jacques BONIFAY	4 450	0,03%	6 700	0,03%
RH CAPITAL	4 090	0,03%	8 180	0,04%
John HINGLEY	3 671	0,02%	7 341	0,04%
Guy PORRE	1	0,00%	1	0,00%
SOFINNOVA PARTNERS	1	0,00%	1	0,00%
SPEF VENTURE	1	0,00%	1	0,00%
PUBLIC	4 065 040	26,49%	4 065 040	19,86%
	<b>15 345 888</b>	<b>100,00%</b>	<b>20 466 835</b>	<b>100,00%</b>

*Situation après opération et clause d'extension*

<b>Actionnaires</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>% du capital</b>	<b>Nombre de droits de vote</b>	<b>% des droits de vote</b>
<b>Dirigeants</b>				
Nicholas HEYS	545 792	3,49%	1 295 792	6,24%
<b>Sous-total Dirigeants</b>	<b>545 792</b>	<b>3,49%</b>	<b>1 295 792</b>	<b>6,24%</b>
<b>Investisseurs institutionnels</b>				
FCPR SOFINNOVA Capital IV	4 747 465	30,33%	6 441 891	31,01%
FCPR SPEF E-Fund	2 769 365	17,69%	3 757 780	18,09%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION II	692 417	4,42%	939 520	4,52%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION I	692 418	4,42%	939 521	4,52%
<b>Sous-total Investisseurs institutionnels</b>	<b>8 901 665</b>	<b>56,88%</b>	<b>12 078 712</b>	<b>58,15%</b>
GP INVEST	977 235	6,24%	1 727 235	8,32%
John SADOWSKY	249 854	1,60%	449 854	2,17%
GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS	84 949	0,54%	134 949	0,65%
FCPI France INNOVATION I (ABN AMRO)	25 000	0,16%	50 000	0,24%
FCPI France INNOVATION II (ABN AMRO)	25 000	0,16%	50 000	0,24%
FCPI France INNOVATION III (ABN AMRO)	25 000	0,16%	50 000	0,24%
APOLLO INVEST SA	24 950	0,16%	49 900	0,24%
SOFIPOST	23 000	0,15%	46 000	0,22%
Jérôme KNEAPPEN	15 180	0,10%	22 680	0,11%
BRIDGEMONT FINANCIAL SERVICES	14 791	0,09%	29 581	0,14%
Jacques GOUDCHAUX	10 120	0,06%	15 120	0,07%
Jean-François FOURT	8 950	0,06%	17 900	0,09%
Romain NOUZARETH	8 700	0,06%	17 400	0,08%
Matthieu NOUZARETH	8 000	0,05%	16 000	0,08%
Olivier LAURY	6 070	0,04%	9 070	0,04%
Régis BONNOT	5 000	0,03%	8 000	0,04%
David HEYS	4 500	0,03%	6 500	0,03%
Jacques BONIFAY	4 450	0,03%	6 700	0,03%
RH CAPITAL	4 090	0,03%	8 180	0,04%
John HINGLEY	3 671	0,02%	7 341	0,04%
Guy PORRE	1	0,00%	1	0,00%
SOFINNOVA PARTNERS	1	0,00%	1	0,00%
SPEF VENTURE	1	0,00%	1	0,00%
PUBLIC	4 674 796	29,87%	4 674 796	22,51%
	<b>15 650 766</b>	<b>100,00%</b>	<b>20 771 713</b>	<b>100,00%</b>

## **X. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**

### **10.1 Conseillers ayant un lien avec l'offre**

GLOBAL EQUITIES, à travers sa filiale GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS, détient 100.170 actions de la Société depuis 1999.

### **10.2 Responsables du contrôle des comptes**

#### **10.2.1. Identité des Commissaires aux comptes pour la période couverte par les informations financières historiques**

##### **10.2.1.1. Commissaires aux comptes titulaires**

- ERNST & YOUNG Audit  
Tour ERNST & YOUNG  
Faubourg de l'Arche  
11, allée de l'Arche  
92400 Courbevoie

Nommé une première fois par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mars 2000 et dont le mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée Générale mixte du 14 juin 2005 pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes à clôturer le 31 décembre 2010.

- DELOITTE & ASSOCIES  
185, avenue Charles de Gaulle  
B.P. 136  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

Nommé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mars 2000. Mandat échu à l'issue de l'Assemblée générale qui a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

##### **10.2.1.2. Commissaires aux comptes suppléants**

- Monsieur Jean-Yves JEGOUREL  
106, rue du Président Wilson  
92300 Levallois-Perret

Nommé une première fois par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mars 2000 et dont le mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée Générale mixte du 14 juin 2005 pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes à clôturer le 31 décembre 2010.

- Monsieur Claude ESPERON DESSAUX  
89, boulevard Malesherbes  
75008 Paris

Nommé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mars 2000. Mandat échu à l'issue de l'Assemblée générale qui a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

### **10.2.1.3. Commissaires aux comptes n'ayant pas été renouvelés**

- DELOITTE & ASSOCIES  
185, avenue Charles de Gaulle  
B.P. 136  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

Le mandat de la société DELOITTE & ASSOCIES, co-commissaire aux comptes titulaire n'a pas été renouvelé par décision de l'Assemblée Générale mixte du 14 juin 2005.

- Monsieur Claude ESPERON DESSAUX  
89, boulevard Malesherbes  
75008 Paris

Le mandat de Monsieur Claude ESPERON DESSAUX, co-commissaire aux comptes suppléant n'a pas été renouvelé par décision de l'Assemblée Générale mixte du 14 juin 2005.

### **10.2.2 Identité du Commissaire aux comptes signataire du Document de base**

- ERNST & YOUNG Audit  
Tour ERNST & YOUNG  
Faubourg de l'Arche  
11, allée de l'Arche  
92400 Courbevoie

Signataire : Monsieur Denis THIBON

Les renseignements présentés dans le document de base restent exacts à la date de la présente note d'opération.