



Société anonyme au capital de 74.936.490 euros
Siège social : 42 rue du Docteur Blanche – 75016 Paris
419 838 529 R.C.S. Paris

NOTE D'OPÉRATION

Mise à la disposition du public à l'occasion :

- de l'admission aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext™ (compartiment A) des actions composant le capital social de la société Ipsen ;
- du placement auprès du public :
 - d'un nombre maximum de 8.854.432 actions nouvelles (en ce compris les actions susceptibles d'être émises sur exercice éventuel de l'option de sur-allocation) émises dans le cadre d'une augmentation de capital en espèces par appel public à l'épargne ;
 - de 6.900.000 actions existantes cédées par la société Mayroy, actionnaire majoritaire de la société Ipsen ;
- de l'admission aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext™ d'un nombre maximum de 250.000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en espèces réservée aux salariés en France du groupe Ipsen.

**Fourchette indicative du prix applicable à l'offre à prix ouvert et au placement global :
entre 21,70 euros et 25,20 euros par action.**

**Fourchette indicative du prix applicable à l'offre réservée aux salariés :
entre 17,36 euros et 20,16 euros par action.**

La notice légale sera publiée au Bulletin des annonces légales obligatoires du 23 novembre 2005



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier et des dispositions de son Règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa numéro 05-789 en date du 21 novembre 2005 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Le prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers est constitué :

- du document de base de la société Ipsen enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 14 octobre 2005 sous le numéro I.05-127, de sa première actualisation déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 octobre 2005 sous le numéro D.05-1177-A01, de sa deuxième actualisation déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 4 novembre 2005 sous le numéro D.05-1177-A02 ; et
- de la présente note d'opération.

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès d'Ipsen (42 rue du Docteur Blanche, 75016 Paris – Tél. : +33.1.44.30.43.43) et auprès des établissements financiers introducteurs. Le prospectus peut être consulté sur les sites Internet d'Ipsen (www.ipsen.com) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Goldman Sachs International

Coordinateur Global

Goldman Sachs International

BNP PARIBAS

Chefs de File et Teneurs de Livres associés

ABN AMRO Rothschild

HSBC

SG Corporate & Investment Banking

Co-Chefs de File

SOMMAIRE

SOMMAIRE	2
RÉSUMÉ DU PROSPECTUS	4
1. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT L'ÉMETTEUR	4
2. DONNÉES FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	4
3. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	5
4. DESCRIPTION DE L'OFFRE ET DE L'OFFRE RÉSERVÉE AUX SALARIÉS	6
5. FAITS OU ÉVÈNEMENTS DEPUIS LE 30 JUIN 2005	10
6. RÉSUMÉ DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE	10
7. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION, SALARIÉS ET COMMISSAIRES AUX COMPTES	11
8. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	11
1. PERSONNES RESPONSABLES	12
1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS	12
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS	12
1.3 CONTACT INVESTISSEURS	12
2. FACTEURS DE RISQUE LIÉS À L'OFFRE	13
2.1 LA SOCIÉTÉ MAYROY, PRINCIPAL ACTIONNAIRE DE LA SOCIÉTÉ, DÉTIENT UN POURCENTAGE SIGNIFICATIF DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE DE LA SOCIÉTÉ, CE QUI POURRAIT AVOIR UN EFFET SIGNIFICATIVEMENT DÉFAVORABLE SUR LE COURS DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ, NOTAMMENT APRÈS EXPIRATION DE L'ENGAGEMENT DE CONSERVATION SOUSCRIT PAR LA SOCIÉTÉ MAYROY	13
2.2 LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ N'ONT JAMAIS ÉTÉ NÉGOCIÉES SUR UN MARCHÉ FINANCIER	13
2.3 LE COURS DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ PEUT ÊTRE VOLATILE	13
2.4 LE CONTRAT DE GARANTIE RELATIF AU PLACEMENT DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ COMPORTE DES CLAUSES DE RÉSILIATION	14
3. INFORMATIONS DE BASE	15
3.1 DÉCLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET	15
3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	15
3.3 INTÉRÊT DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT À L'OFFRE	16
3.4 RAISONS DE L'OFFRE ET UTILISATION DU PRODUIT DE L'OFFRE	16
4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION	17
4.1 NATURE, CATÉGORIE ET DATE DE JOUISSANCE DES VALEURS MOBILIÈRES OFFERTES ET ADMISES AUX NÉGOCIATIONS	17
4.2 DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPÉTENTS	17
4.3 FORME ET INSCRIPTION DES ACTIONS	17
4.4 MONNAIE D'ÉMISSION	18
4.5 DROITS ATTACHÉS AUX ACTIONS	18
4.6 AUTORISATIONS	19
4.7 DATES PRÉVUES D'ÉMISSION ET DE RÈGLEMENT-LIVRAISON DES ACTIONS	22
4.8 RESTRICTIONS À LA LIBRE NÉGOCIABILITÉ DES ACTIONS	22
4.9 RÉGLEMENTATION FRANÇAISE EN MATIÈRE D'OFFRE PUBLIQUE	22
4.10 OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT INITIÉE PAR DES TIERS SUR LE CAPITAL DE L'ÉMETTEUR DURANT LE DERNIER EXERCICE ET L'EXERCICE EN COURS	23
4.11 RÉGIME FISCAL DES ACTIONS	23
5. MODALITÉS DE L'OFFRE	29
5.1 MODALITÉS DE L'OFFRE, CALENDRIER PRÉVISIONNEL ET MODALITÉS D'UNE DEMANDE DE SOUSCRIPTION	29
5.2 PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES VALEURS MOBILIÈRES	33

5.3	FIXATION DU PRIX	35
5.4	PLACEMENT ET GARANTIE	37
6.	ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION	39
6.1	ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS	39
6.2	PLACE DE COTATION	39
6.3	OFFRE RÉSERVÉE AUX SALARIÉS	39
6.4	CONTRAT DE LIQUIDITÉ SUR ACTIONS IPSEN	44
6.5	STABILISATION	44
7.	DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE ET ENGAGEMENTS DE CONSERVATION	45
7.1	IDENTITÉ DES DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE	45
7.2	NOMBRE ET CATÉGORIE DE VALEURS MOBILIÈRES OFFERTES PAR LES DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE	45
7.3	ENGAGEMENTS DE CONSERVATION	45
8.	DÉPENSES LIÉES À L'OFFRE	46
9.	DILUTION	47
9.1	IMPACT DE L'OFFRE ET DE L'OFFRE RÉSERVÉE AUX SALARIÉS SUR LES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS DE LA SOCIÉTÉ	47
9.2	MONTANT ET POURCENTAGE DE LA DILUTION RÉSULTANT IMMÉDIATEMENT DE L'OFFRE ET DE L'OFFRE RÉSERVÉE AUX SALARIÉS	47
9.3	DÉTENTION DU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ MAYROY À L'ISSUE DE LA MISE EN ŒUVRE DES MÉCANISMES DE LIQUIDITÉ MENTIONNÉS AU PARAGRAPHE 3.3.3 DU DOCUMENT DE BASE	51
10.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	52
10.1	CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE	52
10.2	RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	52
10.3	RAPPORT D'EXPERT	52
10.4	INFORMATION PROVENANT D'UN TIERS	52
11.	MISE À JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT L'ÉMETTEUR	53
11.1	CAPITAL POTENTIEL	53
11.2	ACCORDS IMPORTANTS ET PARTENARIATS	54
11.3	COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ	54
11.4	INTÉRÊT DES DIRIGEANTS DANS LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ ET DU GROUPE ...	55
11.5	INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL	56
11.6	CHIFFRE D'AFFAIRES AU 30 SEPTEMBRE 2005	56
11.7	PROJET D'ACQUISITION D'INAMED PAR ALLERGAN	57
11.8	ERRATA	57

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

AVERTISSEMENT AU LECTEUR

Le présent résumé expose, dans un langage non technique, certaines informations essentielles contenues dans le prospectus de la société Ipsen. Il doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir dans les actions Ipsen doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres de l'Union européenne, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris, le cas échéant, sa traduction, et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-42 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

Dans la présente note d'opération, sauf indication contraire, les termes « *Société* » et « *Ipsen* » renvoient à la société Ipsen S.A. et le terme « *Groupe* » renvoie à Ipsen et ses filiales et participations.

1. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT L'ÉMETTEUR

Le Groupe, qui compte plus de 3.800 salariés dans le monde, est présent dans plus de 30 pays et a réalisé en 2004 un chiffre d'affaires consolidé *pro forma* (normes I.F.R.S.) de 767,8 millions d'euros. Il commercialise plus de 20 médicaments.

La stratégie de développement du Groupe repose sur une complémentarité entre les produits des domaines thérapeutiques ciblés (oncologie, endocrinologie et désordres neuromusculaires), moteurs de sa croissance, et les produits de médecine générale dans lesquels le Groupe dispose d'une compétence historique (gastro-entérologie, cardio-vasculaire et troubles cognitifs). En 2004, le Groupe a consacré plus de 18 % de son chiffre d'affaires consolidé *pro forma* (normes I.F.R.S.) à ses activités de Recherche et Développement.

2. DONNÉES FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

Données financières I.F.R.S. (en millions d'euros)	01/01/2004 (<i>pro forma</i>)	31/12/2004 (<i>pro forma</i>)	30/06/2005
BILAN			
<i>Actif</i>			
Actifs non courants	324	415	428
Actifs courants	343	361	336
<i>Total</i>	667	776	764
<i>Passif</i>			
Capitaux propres	305	315	368
Passifs non courants	171	246	193
Passifs courants	191	215	203
<i>Total</i>	667	776	764
<hr/>			
Données financières <i>pro forma</i> I.F.R.S. (en millions d'euros)	31/12/2004 (<i>pro forma</i>)	30/06/2004 (<i>pro forma</i>)	30/06/2005 (<i>pro forma</i>)
COMPTE DE RESULTAT			
Chiffre d'affaires	768	378	413
Produits des activités ordinaires	831	410	458
Résultat opérationnel	157	92	117
Coût de l'endettement financier net	-9	-4	-3
Résultat net des activités poursuivies	106	61	90
Résultat net	118	74	90

3. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

Conformément aux recommandations du CESR (CESR 05.054B Paragraphe 127), la situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés au 30 septembre et au 30 juin 2005, déterminée sur la base d'informations financières établies conformément aux normes I.F.R.S., se présente ainsi :

(en milliers d'euros)

30 septembre 2005 30 juin 2005

1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

Total de la dette courante	11 464	11 964
– cautionnée	0	0
– garantie	0	0
– non garantie et non cautionnée	11 464	11 964
Total de la dette non courante⁽¹⁾	146 622	173 973
– cautionnée	0	0
– garantie	0	0
– non garantie et non cautionnée	146 622	173 973
Capitaux propres	367 179	367 868
– Capital social ⁽²⁾	74 936	571 391
– Prime d'émission ou d'apport ⁽²⁾	525 929	29 478
– Réserve légale	44 686	44 686
– Autres réserves part du groupe ⁽³⁾	-279 819	-279 119
– Autres réserves part des minoritaires	1 447	1 432
2. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET		
A. Disponibilités	30 067	25 517
B. Valeurs mobilières et dépôts à terme	34 187	16 074
C. Trésorerie et équivalents de trésorerie	64 254	41 591
D. Concours bancaires courants	-1 409	-9 849
E. Total (C+D)	62 845	31 742
F. Actifs financiers courants	0	0
G. Dette bancaire courante	9 523	9 523
H. Instruments dérivés	520	1 140
I. Autres dettes financières courantes	1 421	1 301
J. Total de la dette financière courante (G+H+I)	11 464	11 964
K. Dette financière courante nette (J-F-E)	-51 381	-19 778
L. Dette bancaire non courante	130 673	157 703
M. Autres dettes financières non courantes	15 949	16 270
N. Total de la dette financière non courante (L+M)	146 622	173 973
O. Endettement financier net (K+N)	95 241	154 195

(1) La dette non courante totale comprend des lignes de crédit utilisées pour respectivement 157,7 millions d'euros au 30 juin 2005 et 130,7 millions d'euros au 30 septembre 2005. Dans le cadre des conventions de crédit, le Groupe est engagé à respecter certains ratios décrits en note 3.11.1 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels au 30 juin 2005.

- (2) L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 18 juillet 2005 a décidé de réduire le capital social par affectation au compte prime d'émission. Ainsi entre le 30 juin et le 30 septembre 2005, le capital et la prime évoluent de la façon suivante :

	30 juin 2005	Réduction de capital	Autres variations	30 septembre 2005
Capital	571 391	(496 455)		74 936
Prime	29 478	496 455	(4)	525 929
Total capital + prime	600 869	0	(4)	600 865

- (3) Pour les données au 30 juin 2005 et au 30 septembre 2005, les réserves comprennent le résultat semestriel au 30 juin 2005.

Conformément aux recommandations du CESR désignées ci-avant les données au 30 septembre 2005 n'incluent pas le résultat du troisième trimestre 2005.

Eléments non intégrés à la table de capitalisation

Les engagements et passifs éventuels sont présentés en note 8.1. de l'annexe aux comptes semestriels au 30 juin 2005 et ne présentent pas de variations significatives entre le 30 juin 2005 et le 30 septembre 2005.

4. DESCRIPTION DE L'OFFRE ET DE L'OFFRE RÉSERVÉE AUX SALARIÉS

Société émettrice	Ipsen, société anonyme de droit français.
Actionnaire cédant	Mayroy, société anonyme de droit luxembourgeois.
Place de cotation	L'admission au marché Eurolist by Euronext™ (compartiment A) est demandée pour la totalité des actions composant le capital d'Ipsen à la date du présent prospectus, soit 74.936.490 actions intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie, ainsi que l'ensemble des actions nouvelles devant être émises ou susceptibles de l'être, dans le cadre de l'opération.
Structure de l'Offre	<p>Préalablement à la première cotation des actions de la Société, il est prévu que la diffusion des actions offertes dans le public soit réalisée dans le cadre d'une offre globale (l'« <i>Offre</i> »), comprenant :</p> <ul style="list-style-type: none"> – une offre au public en France réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques ; – un placement global destiné aux investisseurs institutionnels comportant un placement en France et un placement privé international dans certains pays, y compris aux Etats-Unis. <p>Il est prévu d'allouer, à l'offre à prix ouvert un minimum de 10 % du nombre maximum d'actions offertes et au placement global un maximum de 90 % du nombre maximum d'actions offertes. La répartition des actions offertes entre l'offre à prix ouvert et le placement global sera effectuée en fonction de la nature de la demande dans le cadre de l'offre à prix ouvert et le placement global.</p>
Plan de distribution	<p>L'offre à prix ouvert sera effectuée auprès des personnes physiques, de fonds communs de placement et d'investisseurs personnes morales situés en France.</p> <p>Le placement global sera effectué auprès d'investisseurs institutionnels en France et hors de France.</p> <p>Certains administrateurs de la Société (à savoir, Messieurs Alain Béguin, Hervé Couffin, Antoine Flochel, Pierre Martinet, René Merkt et Yves Rambaud) ont indiqué leur intention de souscrire à l'Offre, dans le cadre de l'offre à prix ouvert, pour un montant individuel compris entre 30.000 euros et 60.000 euros chacun.</p>

Actions objets de l'Offre

Le nombre total maximum et la provenance des actions offertes au public sont les suivants :

Nombre initial d'actions mises à la disposition du marché dans le cadre de l'Offre

- 7.949.507 actions nouvelles, toutes de même catégorie, représentant environ 9,6 % du nombre total d'actions de la Société, d'une part, après réalisation de l'augmentation de capital et de l'augmentation de capital réservée aux salariés visées ci-après et, d'autre part, avant exercice de l'option de sur-allocation ;
- 6.900.000 actions existantes, toutes de même catégorie, représentant environ 8,3 % du nombre total d'actions de la Société, d'une part, après réalisation de l'augmentation de capital et de l'augmentation de capital réservée aux salariés visées ci-après et, d'autre part, avant exercice de l'option de sur-allocation.

Option de sur-allocation

- La société consentira aux Chefs de File et Teneurs de Livre associés, au nom et pour le compte des établissements garants, une option permettant la souscription d'un nombre maximum de 1.154.925 actions nouvelles supplémentaires, afin notamment de couvrir d'éventuelles sur-allocations et de faciliter les opérations de stabilisation.

Nombre définitif d'actions mises à la disposition du marché dans le cadre de l'Offre

- le nombre définitif d'actions nouvelles de la Société émises dans le cadre de l'Offre et mises à la disposition du public pourra être augmenté d'un nombre maximum de 1.154.925 actions nouvelles en cas d'exercice intégral de l'option de sur-allocation consentie par la Société aux établissements garants et sera, dans ce cas, porté à 9.104.432 actions nouvelles, représentant environ 10,8 % du nombre total d'actions de la Société après réalisation de l'augmentation de capital et de l'augmentation de capital réservée aux salariés visées ci-après ;
- le nombre définitif d'actions existantes mises à la disposition du public dans le cadre de l'Offre est égal au nombre initial d'actions existantes mises à la disposition du public, soit 6.900.000 actions existantes représentant environ 8,2 % du nombre total d'actions de la Société après, d'une part, réalisation de l'augmentation de capital et de l'augmentation de capital réservée aux salariés visées ci-après et, d'autre part, exercice intégral de l'option de sur-allocation.

Fourchette indicative du prix des actions objet de l'Offre

A titre indicatif, le prix par action pourrait se situer dans une fourchette de prix compris entre 21,70 euros et 25,20 euros ; cette fourchette indicative pourra être modifiée à tout moment jusque et y compris le jour prévu pour la fixation du prix des actions objet de l'Offre. Cette indication ne préjuge pas du prix définitif qui pourra se situer en dehors de cette fourchette et sera fixé à l'issue d'une période de construction du livre d'ordres, soit le 6 décembre 2005. Ce prix définitif fera l'objet d'un communiqué de presse et d'un avis publié par Euronext Paris qui devraient être publiés le 6 décembre 2005.

Cession d'actions existantes

Date de jouissance

- Les actions cédées portent jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005.

Nombre d'actions à céder

- 6.900.000 actions existantes.

Produit brut de la cession

- 161,8 millions d'euros en cas de cession à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix mentionnée ci-dessus (soit 23,45 euros).

Augmentation de capital

Date de jouissance

- Les actions nouvelles porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005.

<i>Nombre maximum d'actions à émettre</i>	– 7.699.507 actions nouvelles pouvant être porté à 8.854.432 actions nouvelles en cas d'exercice intégral de l'option de sur-allocation.
<i>Produit brut de l'émission</i>	– au maximum 207,6 millions d'euros en cas d'émission du nombre maximum d'actions nouvelles (y compris les 1.154.925 actions nouvelles émises en cas d'exercice intégral de l'option de sur-allocation) à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix mentionnée ci-dessus (soit 23,45 euros).
Frais et charges liés à l'Offre	Sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, les frais et charges liés à l'Offre sont estimés à 15,6 millions d'euros (16,4 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'option de sur-allocation).
But de l'Offre	<p>L'Offre et l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext™ sont destinées à permettre à la Société de poursuivre son développement de façon autonome et dans de bonnes conditions, notamment en lui donnant accès à de nouveaux moyens de financement de ses activités.</p> <p>La cession des actions cédées par la société Mayroy est réalisée en exécution des stipulations du Protocole Mayroy décrit au paragraphe 3.3.3.1.2.1 du Document de Base.</p>
Garantie	<p>Le placement des actions offertes fera l'objet d'une garantie de placement portant sur la totalité des actions initialement offertes dans le cadre de l'Offre. Le contrat relatif à cette garantie comportera une clause de résiliation, portant tant sur les actions nouvelles que les actions cédées. En conséquence, s'agissant des actions nouvelles, cette garantie ne constitue pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L.225-145 du Code de commerce.</p> <p>La signature du contrat de garantie interviendra au plus tard le jour de la fixation du prix de l'Offre, soit le 6 décembre 2005.</p> <p>Le contrat de garantie pourra être résilié jusqu'à (et y compris) la date de règlement-livraison dans certaines circonstances qui pourraient affecter le succès de l'Offre.</p> <p>En cas de résiliation du contrat de garantie, la Société informera sans délai Euronext Paris, qui publiera un avis.</p>
Dates prévues de première cotation et de début des négociations	La première cotation des actions nouvelles (sous la forme de promesses d'actions au sens de l'article L.228-10 du Code de commerce) et des actions existantes composant le capital de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™ devrait intervenir le 6 décembre 2005 et les négociations devraient débiter le 7 décembre 2005. A compter du 7 décembre 2005 jusqu'à la date du règlement-livraison des actions offertes, ces négociations interviendront dans les conditions de l'article L.228-10 du Code de commerce sur une ligne de cotation unique intitulée « Ipsen — Promesses » et seront soumises à la condition suspensive de la délivrance du certificat du dépositaire relatif à l'émission des actions nouvelles.
Engagement de conservation	<ul style="list-style-type: none"> – Dans le cadre du contrat de garantie mentionné ci-dessus, la société Mayroy s'engagera envers les établissements garants notamment à ne pas, directement ou indirectement, offrir, céder, nantir ou transférer de toute autre manière des actions de la Société pendant une période de 180 jours calendaires suivant la date de règlement-livraison de l'Offre. – Dans le cadre du contrat de garantie mentionné ci-dessus, la Société s'engagera, sous réserve d'exceptions usuelles en la matière, envers les établissements garants notamment à ne pas, directement ou indirectement, émettre, offrir, céder, nantir ou transférer de toute autre manière des actions ou des titres donnant accès au capital de la Société pendant

une période de 180 jours calendaires suivant la date de règlement-livraison de l'Offre.

Intermédiaires financiers

- Goldman Sachs International,
- BNP Paribas,
- ABN AMRO Rothschild,
- HSBC,
- Société Générale.

Structure de l'offre réservée aux salariés

Nombre maximum d'actions nouvelles réservées aux salariés

- Un nombre maximum de 250.000 actions seront émises dans le cadre de l'augmentation de capital réservée aux salariés et retraités éligibles de la Société et des filiales françaises de la Société adhérents au plan d'épargne groupe Ipsen.

Date de jouissance

- Les actions nouvelles réservées aux salariés porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005.

Modalités de souscription

- La souscription sera effectuée par l'intermédiaire du Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions dans le cadre du plan d'épargne groupe Ipsen.

Fourchette indicative du prix des actions objet de l'offre réservée aux salariés

- A titre indicatif, le prix par action nouvelle réservée aux salariés pourrait se situer dans une fourchette de prix compris entre 17,36 euros et 20,16 euros, soit un prix présentant une décote de 20 % par rapport au prix de l'Offre. Cette indication ne préjuge pas du prix définitif qui pourra se situer en dehors de cette fourchette et sera fixé le 6 décembre 2005. Ce prix définitif sera communiqué le 7 décembre 2005 par affichage dans les locaux du Groupe situés en France.

Produit brut de l'émission des actions nouvelles réservées aux salariés

- au maximum 4,7 millions d'euros en cas d'émission du nombre maximum d'actions nouvelles réservées aux salariés à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix mentionnée ci-dessus (soit 18,76 euros).

Calendrier indicatif

21 novembre 2005

Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus

22 novembre 2005

Publication par Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'offre à prix ouvert
Ouverture de l'offre à prix ouvert et du placement global
Ouverture de l'offre réservée aux salariés

5 décembre 2005

Clôture de l'offre à prix ouvert à 17 heures 30 (heure de Paris)
Clôture de l'offre réservée aux salariés

6 décembre 2005

Clôture du placement global à 12 heures (heure de Paris) (sauf clôture anticipée)
Fixation du prix de l'Offre
Fixation du prix de l'offre réservée aux salariés
Signature du contrat de garantie

7 décembre 2005

Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'offre à prix ouvert et publication d'un communiqué de presse indiquant le prix de l'Offre et le prix de l'offre réservée aux salariés

Première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™

Début des négociations des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™

Début de la période de stabilisation éventuelle

9 décembre 2005

Règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre

28 décembre 2005	Règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'offre réservée aux salariés
5 janvier 2006	Date limite d'exercice de l'option de sur-allocation Fin de la période de stabilisation éventuelle

5. FAITS OU ÉVÈNEMENTS DEPUIS LE 30 JUIN 2005

- Le 21 septembre 2005, le CEPS a rendu public les projets de seuils de déclenchement de remises par classe thérapeutique qui pourrait entraîner pour Ipsen une charge supplémentaire de 5 à 7 millions d'euros en 2005 qui serait enregistrée en diminution du chiffre d'affaires.
- Le 28 septembre 2005, le Ministre de la Santé français a annoncé son intention de réaliser des baisses de prix sur « certaines spécialités que le progrès permet de produire à meilleur coût ».
- Le 29 septembre 2005, le Ministre de la Santé français a rendu public le taux de la contribution assise sur le chiffre d'affaires des laboratoires pharmaceutiques en France qui sera de 1,96 % en 2006 contre 0,6 % en 2005.
- Le 12 octobre 2005, le Ministre de la Santé français a annoncé une baisse des prix de 20 % de l'ensemble des médicaments de la classe des veinotoniques, dans laquelle figure le Ginkor Fort®.
- Le 19 octobre 2005, le Groupe a annoncé la signature d'un accord avec l'entreprise Faes Pharma SA et la filiale espagnole du Groupe, portant sur la cession des actifs de l'entité espagnole du Groupe relatifs à la promotion et à la vente des produits de médecine générale, à l'exception de Tanakene® (produit commercialisé en France sous le nom de Tanakan®).
- Le 24 octobre 2005, le Groupe et Recordati ont signé un accord selon lequel le Groupe concède à Recordati les droits exclusifs de commercialisation et de vente de Tenstaten® en France pour une période initiale de 7 ans.
- Le 4 novembre 2005, le Groupe a publié son chiffre d'affaires des neuf premiers mois (du 1^{er} janvier au 30 septembre) de l'exercice 2005¹. Au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2005, en normes IFRS, le chiffre d'affaires consolidé a atteint 606,9 millions d'euros, en croissance de 8,9 % par rapport aux 557,4 millions d'euros atteints sur la même période en 2004, à périmètre constant.
- Le 16 novembre 2005, le Groupe a pris connaissance du projet d'acquisition par la société Allergan de la société américaine Inamed avec laquelle a été conclu en juillet 2002 un accord de développement et de distribution concernant des formulations de toxine botulique de type A – voir le paragraphe 4.2.1.3 du document de base et le paragraphe 11.7 de la note d'opération.

6. RÉSUMÉ DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques indiqués ci-dessous et décrits au paragraphe 4.11 du Document de Base et au chapitre 2 de la note d'opération avant de prendre leur décision d'investissement :

- Risques liés aux activités du Groupe ;
- Risques liés à l'industrie pharmaceutique ;
- Risques de marché ;
- Risques liés à l'offre.

Ces risques ou l'un de ces risques pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et les résultats du Groupe ou sur le cours des actions de la Société.

Il est également possible que d'autres risques, non encore identifiés par la Société, ou jugés non significatifs à ce jour, apparaissent et aient un impact significatif défavorable sur la Société.

¹ Les chiffres communiqués pour les années 2004 et 2005 sont *pro forma*.

7. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION, SALARIÉS ET COMMISSAIRES AUX COMPTES

7.1 Composition du conseil d'administration

Nom	Fonctions
Jean-Luc Bélingard	Président Directeur général
Anne Beaufour	Administrateur
Henri Beaufour	Administrateur
Alain Béguin	Administrateur
Hervé Couffin	Administrateur
Antoine Flochel	Administrateur
Gérard Hauser ⁽¹⁾	Administrateur
Pierre Martinet	Administrateur
René Merkt	Administrateur
Yves Rambaud	Administrateur
Klaus-Peter Schwabe	Administrateur

(1) Lors de sa réunion du 14 novembre 2005, prenant acte de la démission de M. Edgard Taureau sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé avant la fin de l'année 2005, le conseil d'administration de la Société a décidé de coopter, sous condition suspensive de la démission effective de M. Edgard Taureau, M. Gérard Hauser en qualité d'administrateur de la Société.

7.2 Commissaires aux comptes

Commissaires aux comptes titulaires

Deloitte & Associés
Représenté par M. Christophe Perrau

KPMG Audit
Représenté par M. Jean Gatinaud

Commissaires aux comptes suppléants

B.E.A.S.
Représenté par M. Alain Pons

M. Jean-Paul Vellutini

8. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

8.1 Capital social au 21 novembre 2005

Au 21 novembre 2005, le capital social de la Société s'élève à la somme de 74.936.490 euros, divisé en 74.936.490 actions d'une valeur nominale d'un euro chacune, intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

8.2 Actes constitutifs et statuts

La Société est une société anonyme de droit français régie notamment par ses statuts et les dispositions du Livre II du Code de commerce. Les statuts de la Société à jour à la date de la présente note d'opération ont été déposés au greffe du Tribunal de commerce de Paris.

8.3 Documents accessibles au public

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation applicable, peut être consulté au siège social, 42 rue du Docteur Blanche – 75016 Paris.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles, sans frais, auprès d'Ipsen (42 rue du Docteur Blanche – 75016 Paris), sur le site Internet d'Ipsen (www.ipsen.com), sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et auprès des établissements financiers introducteurs.

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS

Monsieur Jean-Luc Bélingard, Président Directeur général d'Ipsen.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus sont, à ma connaissance, conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la Société et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

La Société a obtenu de ses commissaires aux comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé, conformément à la doctrine professionnelle applicable en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent prospectus, ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus et dans laquelle ne figure aucune réserve, observation ou avertissement. »

Jean-Luc Bélingard,
Président Directeur général.

1.3 CONTACT INVESTISSEURS

Claire Giraut

Directeur administratif et financier
Ipsen
42 rue du Docteur Blanche
75016 Paris

Téléphone : +33 1 44 30 43 43
Télécopie : +33 1 44 30 43 21
contact.investisseurs@ipsen.com
www.ipсен.com

2. FACTEURS DE RISQUE LIÉS À L'OFFRE

En complément des facteurs de risque décrits au paragraphe 4.11 « Facteurs de risque » du document de base de la Société enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 14 octobre 2005 sous le numéro I.05-127 (ci-après, avec, d'une part, sa première actualisation déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 octobre 2005 sous le numéro D.05-1177-A01 et, d'autre part, sa deuxième actualisation déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 4 novembre 2005 sous le numéro D.05-1177-A02, le « **Document de Base** »), l'investisseur est invité à tenir compte des facteurs de risque suivants et des autres informations contenues dans le présent prospectus avant de décider d'investir dans les actions de la Société. Un investissement dans les actions de la Société implique des risques. Tous les risques significatifs que la Société a identifiés à la date du présent prospectus sont décrits dans le Document de Base tel que complété par les informations ci-dessous. Toutefois, d'autres risques et incertitudes non connus de la Société à ce jour ou qu'elle juge aujourd'hui non significatifs pourraient également perturber son activité. Si l'un de ces risques, l'un des risques suivants ou l'un des risques décrits au paragraphe 4.11 « Facteurs de risque » du Document de Base, venait à se concrétiser, les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe pourraient en souffrir. Dans une telle éventualité, le cours des actions de la Société pourrait baisser et l'investisseur pourrait perdre tout ou partie des sommes qu'il aurait investies dans les actions de la Société.

2.1 LA SOCIÉTÉ MAYROY, PRINCIPAL ACTIONNAIRE DE LA SOCIÉTÉ, DÉTIENT UN POURCENTAGE SIGNIFICATIF DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE DE LA SOCIÉTÉ, CE QUI POURRAIT AVOIR UN EFFET SIGNIFICATIVEMENT DÉFAVORABLE SUR LE COURS DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ, NOTAMMENT APRÈS EXPIRATION DE L'ENGAGEMENT DE CONSERVATION SOUSCRIT PAR LA SOCIÉTÉ MAYROY

La société Mayroy (l'« **Actionnaire Cédant** »), principal actionnaire de la Société, détiendrait environ 82,1 % du capital et 89,5 % des droits de vote de la Société à la suite de l'Offre (telle que définie au paragraphe 5.1.1 de la présente note d'opération) et de l'Offre Réservée aux Salariés (telle que définie au paragraphe 6.3 de la présente note d'opération) en prenant pour hypothèse une souscription intégrale de l'Offre Réservée aux Salariés et en supposant non exercée l'Option de Sur-allocation (telle que définie au paragraphe 5.2.5 de la présente note d'opération) et environ 76,0 % du capital et 86,0 % des droits de vote de la Société à l'issue de la mise en œuvre du mécanisme de liquidité mentionné au paragraphe 3.3.3.1.2.1 du Document de Base. Par conséquent, cette concentration du capital et des droits de vote détenus par un seul actionnaire et la possibilité pour cet actionnaire, à l'issue de l'engagement de conservation mentionné au paragraphe 7.3.1 de la présente note d'opération, de céder librement tout ou partie de sa participation dans le capital de la Société, sont susceptibles d'avoir un effet significativement défavorable sur le cours des actions de la Société.

2.2 LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ N'ONT JAMAIS ÉTÉ NÉGOCIÉES SUR UN MARCHÉ FINANCIER

A la date de la présente note d'opération, les actions de la Société n'ont jamais été admises aux négociations sur un marché, réglementé ou non. La Société fixera le Prix de l'Offre (tel que défini au paragraphe 5.3.1.1 de la présente note d'opération) en concertation avec l'Actionnaire Cédant et les Etablissements Garants (tels que définis au paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération), en tenant compte d'un certain nombre d'éléments, notamment des conditions de marché et des conditions économiques prévalant à la date de fixation du Prix de l'Offre, des résultats du Groupe, d'évaluations de sociétés ayant des activités similaires, de l'état actuel des activités du Groupe, de sa direction et de la confrontation des indications d'intérêts des investisseurs. En raison de l'absence d'évaluation antérieure, le Prix de l'Offre pourrait ne pas refléter fidèlement le prix de marché des actions à la suite de l'Offre (telle que définie au paragraphe 5.1.1 de la présente note d'opération). Bien que la Société ait demandé l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext™, il n'est possible de garantir ni l'existence d'un marché liquide pour les actions de la Société ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le cours des actions de la Société pourraient en être affectés.

2.3 LE COURS DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ PEUT ÊTRE VOLATILE

Le cours des actions de la Société pourrait être très volatile et pourrait être affecté par de nombreux événements affectant la Société, ses concurrents ou les marchés financiers en général et le secteur pharmaceutique en

particulier. Le cours des actions de la Société pourrait ainsi fluctuer de manière sensible en réaction à des évènements tels que :

- des variations des résultats financiers du Groupe ou de ceux de ses concurrents d'une période sur l'autre ;
- l'annonce par la Société ou par l'un de ses partenaires du succès ou de l'échec d'un programme de recherche et de développement en cours, seul ou en partenariat avec un tiers ;
- l'annonce par la Société du succès ou de l'échec du lancement commercial d'un nouveau produit ;
- des annonces de concurrents ou des annonces concernant l'industrie pharmaceutique ;
- des annonces relatives à des modifications de l'équipe dirigeante ou des personnels clef du Groupe.

Par ailleurs, les marchés financiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui ont parfois été sans rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont admises aux négociations. Les fluctuations des marchés ainsi que la conjoncture économique peuvent affecter le cours des actions de la Société.

2.4 LE CONTRAT DE GARANTIE RELATIF AU PLACEMENT DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ COMPORTE DES CLAUSES DE RÉSILIATION

Le contrat de garantie relatif au placement des actions souscrites ou acquises dans le cadre de l'Offre peut être résilié par les Etablissements Garants jusqu'à (et y compris) la date de règlement-livraison dans certaines circonstances (voir le paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération). Dans l'hypothèse où ce contrat de garantie serait résilié, toutes les négociations intervenues depuis la date de première cotation, qu'elles portent sur des actions existantes ou sur des actions émises à l'occasion de l'Offre, seraient rétroactivement annulées, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultants, le cas échéant, d'une telle annulation.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1 DÉCLARATION SUR LE 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) au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date de la présente note d'opération.

3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

Conformément aux recommandations du CESR (CESR 05.054B Paragraphe 127), la situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés au 30 septembre et au 30 juin 2005, déterminée sur la base d'informations financières établies conformément aux normes I.F.R.S., se présente ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 septembre 2005	30 juin 2005
1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT		
Total de la dette courante	11 464	11 964
– cautionnée	0	0
– garantie	0	0
– non garantie et non cautionnée	11 464	11 964
Total de la dette non courante⁽¹⁾	146 622	173 973
– cautionnée	0	0
– garantie	0	0
– non garantie et non cautionnée	146 622	173 973
Capitaux propres	367 179	367 868
– Capital social ⁽²⁾	74 936	571 391
– Prime d'émission ou d'apport ⁽²⁾	525 929	29 478
– Réserve légale	44 686	44 686
– Autres réserves part du groupe ⁽³⁾	-279 819	-279 119
– Autres réserves part des minoritaires	1 447	1 432
2. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET		
A. Disponibilités	30 067	25 517
B. Valeurs mobilières et dépôts à terme	34 187	16 074
C. Trésorerie et équivalents de trésorerie	64 254	41 591
D. Concours bancaires courants	-1 409	-9 849
E. Total (C+D)	62 845	31 742
F. Actifs financiers courants	0	0
G. Dette bancaire courante	9 523	9 523
H. Instruments dérivés	520	1 140
I. Autres dettes financières courantes	1 421	1 301
J. Total de la dette financière courante (G+H+I)	11 464	11 964
K. Dette financière courante nette (J-F-E)	-51 381	-19 778
L. Dette bancaire non courante	130 673	157 703
M. Autres dettes financières non courantes	15 949	16 270
N. Total de la dette financière non courante (L+M)	146 622	173 973
O. Endettement financier net (K+N)	95 241	154 195

(1) La dette non courante totale comprend des lignes de crédit utilisées pour respectivement 157,7 millions d'euros au 30 juin 2005 et 130,7 millions d'euros au 30 septembre 2005. Dans le cadre des conventions de crédit le Groupe est engagé à respecter certains ratios décrits en note 3.11.1 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels au 30 juin 2005.

(2) L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 18 juillet 2005 a décidé de réduire le capital social par affectation au compte prime d'émission. Ainsi entre le 30 juin et le 30 septembre 2005, le capital et la prime évoluent de la façon suivante :

	30 juin 2005	Réduction de capital	Autres variations	30 septembre 2005
Capital	571 391	(496 455)		74 936
Prime	29 478	496 455	(4)	525 929
Total capital + prime	600 869	0	(4)	600 865

(3) Pour les données au 30 juin 2005 et au 30 septembre 2005, les réserves comprennent le résultat semestriel au 30 juin 2005.

Conformément aux recommandations du CESR désignées ci-avant les données au 30 septembre 2005 n'incluent pas le résultat du troisième trimestre 2005.

Eléments non intégrés à la table de capitalisation

Les engagements et passifs éventuels sont présentés en note 8.1. de l'annexe aux comptes semestriels au 30 juin 2005 et ne présentent pas de variations significatives entre le 30 juin 2005 et le 30 septembre 2005.

3.3 INTÉRÊT DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT À L'OFFRE

A la date de la présente note d'opération, le groupe BNP Paribas détient, 2,48 % du capital de la société Mayroy qui détient, à la même date, la quasi-totalité du capital et des droits de vote de la Société (voir le paragraphe 3.3.1 du Document de Base). BNP Paribas est par ailleurs, avec Goldman Sachs International (Coordinateur Global), Chef de File et Teneur de Livre associé de l'opération d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext™.

Par courrier en date du 10 octobre 2005, BNP Paribas a indiqué les éléments suivants à l'Autorité des marchés financiers :

« La société Mayroy, actionnaire à 100 % d'Ipsen est détenue par différents investisseurs financiers à hauteur de 9,94 % dont PAI LBO Fund à hauteur de 4,97 % et le Groupe BNP Paribas à hauteur de 2,48 %.

PAI LBO Fund est un Fonds Commun de Placement à Risque géré par PAI partners, Société de Gestion de Portefeuille indépendante, dont les activités sont totalement séparées des activités du Groupe BNP Paribas. PAI partners est en effet contrôlée par ses principaux dirigeants.

Au sein de BNP Paribas, les décisions de gestion relatives à des sociétés appartenant au portefeuille conseillé par PAI partners relèvent d'un département spécifique soumis à un strict dispositif de muraille de Chine et donc totalement indépendant des activités conduites par le Corporate Finance.

En outre, le Groupe BNP Paribas ne dispose d'aucun représentant dans les organes d'administration et de direction de Mayroy et d'Ipsen.

En conséquence, il apparaît que BNP Paribas ne se trouve pas dans une situation potentielle de conflit d'intérêts. »

3.4 RAISONS DE L'OFFRE ET UTILISATION DU PRODUIT DE L'OFFRE

L'Offre et l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext™ sont destinées à permettre à la Société de poursuivre son développement de façon autonome et dans de bonnes conditions, notamment en lui donnant accès à de nouveaux moyens de financement de ses activités.

Le produit de l'émission des Actions Nouvelles (telles que définies au paragraphe 4.6.2 de la présente note d'opération) et, le cas échéant, des Actions Nouvelles Supplémentaires (telles que définies au paragraphe 4.6.2 de la présente note d'opération) pourra notamment être utilisé pour conforter la stratégie du Groupe détaillée au paragraphe 4.1.2 du Document de Base et, le cas échéant, pour lui permettre d'accélérer sa croissance en lui donnant les possibilités de saisir les opportunités créatrices de valeurs qui se présenteraient et qui s'inscriraient dans cette stratégie, notamment en matière de croissance externe.

La cession des Actions Cédées (telles que définies au paragraphe 4.6.3 de la présente note d'opération) par l'Actionnaire Cédant dans le cadre de l'Offre est réalisée en exécution des stipulations du Protocole Mayroy décrit au paragraphe 3.3.3.1.2.1 du Document de Base.

4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION

4.1 NATURE, CATÉGORIE ET DATE DE JOUISSANCE DES VALEURS MOBILIÈRES OFFERTES ET ADMISES AUX NÉGOCIATIONS

Les Actions Cédées, les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés (telles que définies au paragraphe 6.3.1.2 de la présente note d'opération) ainsi que, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires, sont des actions ordinaires de la Société, toutes de même catégorie. Les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ainsi que, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires, seront assimilables, dès leur émission, aux actions existantes. Elles porteront jouissance à compter de la date d'ouverture de l'exercice en cours, soit le 1^{er} janvier 2005.

L'admission de la totalité des actions de la Société, y compris les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ainsi que, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires, aux négociations sur le marché Eurolist by EuronextTM a été demandée.

Les actions de la Société seront négociées sous le code ISIN : FR0010259150.

Le mnémonique des actions de la Société est « IPN ».

La dénomination FTSE du secteur d'activité de la Société est 486 – Pharmacie.

Le secteur d'activité ICB de la Société est 4577 – Pharmacie.

La première cotation des Actions Nouvelles (sous la forme de promesses d'actions au sens de l'article L.228-10 du Code de commerce) et des actions existantes composant le capital de la Société à la date de la présente note d'opération sur le marché Eurolist by EuronextTM devrait intervenir le 6 décembre 2005 et les négociations devraient débuter le 7 décembre 2005. Du 7 décembre 2005 jusqu'à la date du règlement-livraison des Actions Offertes (telles que définies au paragraphe 4.6.3 de la présente note d'opération), qui devrait intervenir le 9 décembre 2005, ces négociations interviendront dans les conditions prévues à l'article L.228-10 du Code de commerce, sur une ligne de cotation unique intitulée « Ipsen – Promesses » et seront soumises à la condition suspensive de la délivrance du certificat du dépositaire relatif à l'émission des Actions Nouvelles.

4.2 DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPÉTENTS

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

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

4.3 FORME ET INSCRIPTION DES ACTIONS

Les actions de la Société, en ce compris les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ainsi que, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires, pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires.

Le transfert de leur propriété résultera de leur inscription au compte de l'acheteur, conformément aux dispositions de l'article L.431-2 du Code de monétaire et financier.

En application des dispositions de l'article L.211-4 du Code monétaire et financier, les actions de la Société, quelle que soit leur forme, seront dématérialisées et seront, en conséquence, obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas, par la Société ou par un intermédiaire habilité. Les droits des titulaires seront représentés par une inscription à leur nom chez :

- Société Générale (32 rue du Champs de tir, BP 81236, 44312 Nantes cedex 3), mandatée par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix et Société Générale (32 rue du Champs de tir, BP 81236, 44312 Nantes cedex 3), mandatée par la Société, pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur.

Les actions de la Société, en ce compris les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ainsi que, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires, feront l'objet d'une demande d'admission aux

opérations d'Euroclear France en qualité de dépositaire central et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear France S.A., d'Euroclear Bank S.A. et de Clearstream Banking S.A. (Luxembourg). Il est prévu que la totalité des actions de la Société soient inscrites en compte à partir du 9 décembre 2005.

4.4 MONNAIE D'ÉMISSION

L'émission des actions de la Société est réalisée en euros.

4.5 DROITS ATTACHÉS AUX ACTIONS

Les actions de la Société, en ce compris les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ainsi que, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires, sont, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société en vigueur à ce jour, les principaux droits attachés aux actions de la Société sont décrits ci-après :

Droit à dividendes

Les actions objet de l'Offre et les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ainsi que, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires, porteront jouissance à compter de la date d'ouverture de l'exercice en cours, soit le 1^{er} janvier 2005 et donneront droit, à égalité de valeur nominale, au même dividende que celui qui pourra être distribué au titre des actions existantes portant même jouissance.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société, statuant sur les comptes de l'exercice peut accorder un dividende à l'ensemble des actionnaires.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société peut accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes, soit en espèces, soit en actions émises par la Société, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les dividendes non réclamés dans un délai de 5 ans à compter de leur mise en paiement sont prescrits et doivent, passé ce délai, être reversés à l'Etat.

Les dividendes versés à des non-résidents sont soumis à une retenue à la source en France (voir le paragraphe 4.11.2 de la présente note d'opération).

Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix. L'article 26.1 des statuts de la Société institue toutefois un droit de vote double à toutes les actions nominatives et entièrement libérées, inscrites au nom d'un même titulaire depuis deux ans au moins. Le droit de vote double d'une action cesse de plein droit à sa conversion au porteur, ainsi qu'à son transfert, sauf s'il intervient du nominatif au nominatif par suite de succession *ab intestat* ou testamentaire, de partage de communauté entre époux, ou de donation entre vifs entre conjoints ou au profit de parents au degré successible.

Lorsque les actions de la Société font l'objet d'un usufruit, le droit de vote attaché à ces actions appartient aux usufruitiers dans les assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires. Cependant, les actionnaires peuvent convenir entre eux de toute autre répartition pour l'exercice du droit de vote aux assemblées générales, à condition que l'usufruitier ne soit pas privé du droit de voter les décisions concernant les bénéfices ; dans ce cas, les actionnaires concernés devront porter leur convention à la connaissance de la Société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social. La Société sera tenue de respecter cette convention pour toute assemblée qui se réunirait 5 jours au moins après réception de la notification de ladite convention.

Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

En l'état actuel de la législation française, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions nouvelles.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir, ou non, un délai de priorité de souscription des actionnaires. Lorsque l'émission est réalisée par appel public à l'épargne sans droit préférentiel de souscription, le prix d'émission doit être fixé dans le respect des dispositions de l'article L.225-136 du Code de commerce.

En outre, l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide une augmentation de capital peut la réserver à des personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en application de l'article L.225-138 du Code de commerce.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut également la réserver aux actionnaires d'une autre société faisant l'objet d'une offre publique d'échange initiée par la Société en application de l'article L.225-148 du Code de commerce. Les augmentations de capital par apports en nature au profit des apporteurs font l'objet d'une procédure distincte prévue à l'article L.225-147 du Code de commerce.

Droit de participation aux bénéfices de l'émetteur

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

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Chaque action, de quelque catégorie qu'elle soit, donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le boni de liquidation, à une fraction égale à celle du capital social qu'elle représente, compte tenu, s'il y a lieu, du capital amorti et non amorti, ou libéré ou non libéré.

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société.

Clause de rachat – clause de conversion

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

Autres

La Société est autorisée à faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des porteurs de titres.

4.6 AUTORISATIONS

4.6.1 Assemblée générale des actionnaires de la Société ayant autorisé l'émission

L'émission des Actions Nouvelles ainsi que, le cas échéant, l'émission des Actions Nouvelles Supplémentaires, ont été autorisées par la cinquième résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société réunie le 19 septembre 2005, dont le texte est reproduit ci-dessous :

« Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de décider de l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance.

Statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, l'assemblée générale, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et après avoir constaté la libération intégrale du capital social, et conformément aux dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés commerciales et notamment celles des articles L.225-129-2, L.225-135, L.225-136, L.225-148, L.228-91, L.228-92 et L.228-93 du Code de commerce :

1. délègue au conseil d'administration sa compétence pour décider de procéder, en France ou à l'étranger, à l'augmentation du capital social de la Société par émission avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera :

(a) d'actions (à l'exclusion d'actions de préférence) ;

(b) de valeurs mobilières donnant accès au capital social de la Société (à l'exclusion de valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence) ou donnant droit à l'attribution de titres de créance ;

(c) de valeurs mobilières donnant accès au capital social (i) d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social de la Société ou (ii) d'une société dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, sous réserve toutefois que ces émissions aient été autorisées par les assemblées générales extraordinaires de ces sociétés ;

(d) de valeurs mobilières donnant accès au capital social de la Société à la suite de l'émission (i) par une société dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social ou (ii) par une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social de la Société, de valeurs mobilières donnant accès au capital social de la Société, sous réserve toutefois que ces émissions aient été autorisées par les assemblées générales extraordinaires de ces sociétés ;

2. sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, décide qu'en vertu de la présente délégation de compétence, le conseil d'administration pourra notamment émettre des valeurs mobilières à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société à l'occasion d'une offre publique d'échange dans les conditions prévues à l'article L.225-148 du Code de commerce ;

3. décide qu'à l'occasion d'une émission donnée réalisée en vertu de la présente délégation de compétence, le conseil d'administration pourra augmenter le nombre de valeurs mobilières émises dans les conditions définies par les articles L.225-135-1 du Code de commerce et 155-4 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales, à savoir, sous réserve que cette augmentation du nombre de valeurs mobilières émises soit réalisée:

(a) dans les trente jours de la clôture de la souscription de l'émission initiale ;

(b) dans la limite de 15 % du montant de l'émission initiale ;

(c) au même prix que celui retenu pour l'émission initiale ;

4. autorise le conseil d'administration à réaliser les émissions de valeurs mobilières autres que les actions visées au paragraphe 1 ci-dessus en euros, en toute autre devise ayant cours légal ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies ;

5. fixe à une durée maximale de vingt-six mois à compter de la présente assemblée la durée de validité de la présente délégation de compétence ;

6. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et valeurs mobilières donnant accès au capital social de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance pouvant être émises en vertu de la présente délégation de compétence ;

7. prend acte que l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital en vertu de la présente délégation de compétence emporte de plein droit, au profit des porteurs de ces valeurs mobilières, renonciation des actionnaires de la Société à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces valeurs mobilières donnent droit ;

8. délègue au conseil d'administration la faculté d'apprécier si les émissions de valeurs mobilières qui seront réalisées en application de la présente délégation de compétence, comporteront un délai de priorité de souscription en faveur des actionnaires, et le cas échéant de fixer ce délai, dans les conditions prévues à l'article L.225-135 alinéa 2 du Code de commerce ;

9. décide de fixer comme suit le montant nominal maximal des émissions qui pourraient être décidées par le conseil d'administration en vertu de la présente délégation de compétence :

(a) le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation de compétence est fixé à quinze millions d'euros, étant précisé que ce montant sera réduit du montant de toute augmentation de capital susceptible d'être réalisée en vertu des délégations et autorisations conférées par l'assemblée générale dans la quatrième résolution ci-dessus et dans les sixième, huitième, neuvième et dixième résolutions ci-dessous ;

(b) à ce montant nominal maximal s'ajoutera le montant nominal des actions à émettre pour préserver, conformément aux dispositions légales et réglementaires et aux stipulations contractuelles applicables, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital social ;

(c) le montant maximal de la dette (en principal) pouvant être souscrite par la Société au titre des valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société susceptibles d'être émises immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation de compétence est fixé à deux cent millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission dans une monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que (i) que ce plafond est commun avec le montant maximal de la dette (en principal) pouvant être souscrite par la Société en vertu de la quatrième résolution ci-dessus et (ii) que ce montant ne comprend pas les primes de remboursement éventuellement stipulées ;

10. décide que, conformément aux dispositions de l'article L.225-136 du Code de commerce, le prix d'émission des valeurs mobilières susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation de compétence sera déterminé dans les conditions suivantes :

(a) dès lors que les titres de capital de la Société seront admis aux négociations sur un marché réglementé et que les valeurs mobilières à émettre de manière immédiate ou différée leur sont assimilables :

(i) dans la limite de 10 % du capital social par an, le prix d'émission des valeurs mobilières sera fixé par le conseil d'administration, de telle sorte que le prix par action soit au moins égal à la quote-part de capitaux propres par action résultant du dernier bilan arrêté par le conseil d'administration de la Société ;

(ii) au-delà de cette limite de 10 % du capital social, le prix d'émission des valeurs mobilières sera fixé par le conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article 155-5 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales ;

(b) dans les autres cas, le prix d'émission par action devra être au moins égal à la quote-part de capitaux propres par action résultant du dernier bilan arrêté par le conseil d'administration de la Société ;

11. sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, autorise le conseil d'administration à déléguer au directeur général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs directeurs généraux délégués, le pouvoir de décider la réalisation des émissions visées à la présente résolution ainsi que celui d'y surseoir ;

12. prend acte de ce qu'il ne pourra être fait usage de cette délégation de compétence en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société que si cet usage s'inscrit dans le cours normal de l'activité de la Société et que sa mise en œuvre n'est pas susceptible de faire échouer l'offre ;

13. prend acte que la présente délégation de compétence prive d'effet à compter de ce jour toute délégation antérieure ayant le même objet, c'est-à-dire relative à l'émission par appel public à l'épargne, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance ;

14. prend acte du fait que dans l'hypothèse où le conseil d'administration viendrait à utiliser la présente délégation de compétence, le conseil d'administration rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément aux articles L.225-100, L.225-129-5 et L.225-136-1°, alinéa 2 du Code de commerce, de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution. »

4.6.2 Conseil d'administration de la Société ayant décidé l'émission

En vertu de la délégation de compétence mentionnée au paragraphe 4.6.1 ci-dessus, le conseil d'administration de la Société a décidé, lors de sa réunion du 21 novembre 2005, le principe :

(i) d'une augmentation de capital d'un montant nominal de 7.699.507 euros par émission de 7.699.507 actions nouvelles (les « **Actions Nouvelles** ») à un prix compris dans une fourchette indicative de 21,70 euros à 25,20 euros, correspondant, sur la base du point médian de la fourchette indicative de Prix d'Offre, soit 23,45 euros, à une augmentation de capital d'un montant total, prime d'émission comprise, de 180,6 millions d'euros, représentant environ 9,3 % du capital et 5,5 % des droits de vote après émission des Actions Nouvelles et

(ii) le cas échéant, en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation et en application des dispositions de l'article L.225-135-1 du Code de commerce, d'une augmentation de capital supplémentaire d'un montant nominal maximum de 1.154.925 euros par émission d'un nombre maximum de 1.154.925 actions nouvelles supplémentaires (les « **Actions Nouvelles Supplémentaires** »), correspondant, sur la base du point médian de la fourchette indicative de Prix d'Offre, soit 23,45 euros, à une augmentation de capital supplémentaire d'un montant total maximum, prime d'émission comprise, de 27,1 millions d'euros représentant environ 1,4 % du capital et 0,8 % des droits de vote après émission des Actions Nouvelles et des Actions Nouvelles Supplémentaires.

Les modalités définitives de cette augmentation de capital, parmi lesquelles notamment le prix d'émission des Actions Nouvelles ainsi que, le cas échéant, des Actions Nouvelles Supplémentaires, seront arrêtées par le conseil d'administration de la Société lors d'une réunion qui devrait se tenir le 6 décembre 2005.

4.6.3 Actionnaire Cédant

Concomitamment à l'émission des Actions Nouvelles, l'Actionnaire Cédant envisage de procéder à la cession de 6.900.000 actions de la Société (les « *Actions Cédées* »), représentant environ 9,2 % du capital et 5,2 % des droits de vote avant toute augmentation de capital.

Le nombre d'actions de la Société détenues par l'Actionnaire Cédant avant et après l'Offre est le suivant :

Nombre d'actions de la Société détenues avant la cession des Actions Cédées	Nombre d'actions de la Société détenues à l'issue de la cession des Actions Cédées
74.936.479	68.036.479

Les Actions Nouvelles et les Actions Cédées (ensemble les « *Actions Offertes* ») ainsi que, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires seront offertes simultanément et aux mêmes conditions, notamment de prix, dans le cadre de l'Offre.

4.7 DATES PRÉVUES D'ÉMISSION ET DE RÈGLEMENT-LIVRAISON DES ACTIONS

La date prévue pour l'émission des Actions Nouvelles est le 9 décembre 2005.

La date prévue pour le règlement-livraison des Actions Offertes est le 9 décembre 2005.

La date prévue pour l'émission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés est le 28 décembre 2005.

La date prévue pour le règlement-livraison des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés est le 28 décembre 2005.

4.8 RESTRICTIONS À LA LIBRE NÉGOCIABILITÉ DES ACTIONS

Aucune stipulation statutaire ne limite la libre négociabilité des actions composant le capital social de la Société.

L'achat ou la vente des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™ est généralement soumis à un impôt sur les opérations de bourse, prélevé au taux de 0,3 % sur le montant des opérations inférieur ou égal à 153.000 euros et au taux de 0,15 % au-delà. Cet impôt est diminué d'un abattement de 23 euros par opération et est plafonné à 610 euros par opération. L'impôt sur les opérations de bourse n'est généralement pas applicable aux non-résidents français. Conformément aux dispositions de l'article 31 de la loi de finance pour 1992, l'impôt de bourse ne sera pas perçu sur les négociations réalisées le jour de l'introduction, soit le 6 décembre 2005.

Généralement, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont les titres de capital sont négociés sur un marché réglementé, à moins toutefois que la cession ne soit constatée par un acte passé en France. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit de 1 % (1,1 % à compter du 1^{er} janvier 2006) plafonné à 3.049 euros (4.000 euros à compter du 1^{er} janvier 2006).

4.9 RÉGLEMENTATION FRANÇAISE EN MATIÈRE D'OFFRE PUBLIQUE

La Société est soumise aux règles françaises relatives aux offres publiques et notamment aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et aux retraits obligatoires.

4.9.1 Offre publique obligatoire

L'article L.433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres du capital de la Société.

4.9.2 Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L.433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait) et 237-1 et suivants (retrait obligatoire) du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait assorti, le cas échéant, d'un retrait obligatoire des actionnaires minoritaires de la Société.

4.10 OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT INITIÉE PAR DES TIERS SUR LE CAPITAL DE L'ÉMETTEUR DURANT LE DERNIER EXERCICE ET L'EXERCICE EN COURS

Aucun titre de la Société n'étant admis aux négociations sur un marché financier, réglementé ou non, à la date de la présente note d'opération, il n'y a eu à ce jour aucune offre publique émanant de tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.11 RÉGIME FISCAL DES ACTIONS

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, le régime fiscal décrit ci-après est applicable aux personnes physiques ou morales qui détiendront des actions de la Société.

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que les informations contenues dans la présente note d'opération ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet État.

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

4.11.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

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

4.11.1.1.1 Dividendes

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que, conformément aux dispositions de la loi de finances pour 2004, portant notamment réforme du régime fiscal des distributions, les dividendes mis en paiement à compter du 1^{er} janvier 2005 ne sont plus assortis de l'avoir fiscal, lequel était jusqu'alors égal à 50 % du dividende payé.

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.

Ces dividendes sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif ;
- 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 annuel et global de 2.440 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires d'un pacte civil de solidarité (« PACS ») défini à l'article 515-1 du Code civil faisant l'objet d'une imposition commune et de 1.220 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément ;
- les dividendes bénéficient d'un abattement, non plafonné, de 50 % sur le montant des revenus distribués, cet abattement étant opéré avant application de l'abattement général de 1.220 ou 2.440 euros précité ;
- en outre, les dividendes ouvrent droit à un crédit d'impôt, égal à 50 % du montant des dividendes perçus, avant application de l'abattement de 50 % et de l'abattement général annuel de 1.220 ou 2.440 euros, et plafonné annuellement à 115 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et imposés séparément et 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi

que pour les signataires d'un PACS faisant l'objet d'une imposition commune. 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 supérieur ou égal à 8 euros.

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 général non plafonné de 50 % et de l'abattement annuel et global de 1.220 euros ou de 2.440 euros, après déduction des dépenses en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

4.11.1.1.2 Plus-values

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts, les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu 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 euros.

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^{er} janvier 2002), à condition que le seuil de cession visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

4.11.1.1.3 Régime spécial des PEA

Les actions de la Société peuvent être souscrites dans le cadre d'un PEA, institué par la loi n°92-666 du 16 juillet 1992.

Sous certaines conditions, les dividendes encaissés et les plus-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA sont exonérés d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social de 2 % et à sa contribution additionnelle.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans ce même cadre. En cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, à compter du 1^{er} janvier 2005, en cas de clôture du PEA après la cinquième année, lorsque la valeur liquidative du PEA (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) à la date de retrait est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture (sans tenir compte de ceux afférents aux retraits ou rachats n'ayant pas entraîné la clôture du PEA), et à condition que, à la date de clôture du PEA, les titres y figurant aient été cédés en totalité (ou que le contrat de capitalisation ait fait l'objet d'un rachat total), les pertes éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières précité (actuellement fixé à 15.000 euros) soit dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables au 1^{er} janvier 2005 en fonction de la date de clôture du PEA (par exception, les retraits anticipés de fonds investis dans un PEA pour être affectés à la création ou à la reprise d'une entreprise dans les trois mois ne remettent pas en cause l'exonération prévue pour les

sommes placées et n'entraînent pas la clôture anticipée du plan – article 31 de la loi n° 2003-721 du 1^{er} août 2003 pour l'initiative économique).

Durée de vie du PEA	Prélèvement social⁽¹⁾	CSG	CRDS	I.R.	Total
Inférieure à deux ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	22,5 %	33,5 %⁽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 euros) 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^{er} janvier 1998 et le 30 juin 2004 : 10 % ;
- fraction des gains acquise entre le 1^{er} juillet 2004 et le 31 décembre 2004 : 10,3 % ;
- fraction des gains acquise à compter du 1^{er} janvier 2005 : 11 %.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA à compter du 1^{er} janvier 2005 ouvriront également 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 telle qu'indiquée ci-dessus ; ce crédit d'impôt ne sera pas versé dans le PEA mais sera imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus au titre d'actions détenues hors du cadre du PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû par le contribuable au titre de l'année de perception des dividendes, après imputation des autres réductions et crédits d'impôt et des prélèvements et retenues non libératoires. Ce crédit d'impôt est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à 8 euros.

4.11.1.1.4 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.

4.11.1.1.5 Droits de succession et de donation

Les actions de la Société qui viendraient à être transmises par voie de succession ou de donation donneront lieu à application de droits de succession ou de donation en France.

4.11.1.2 Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

4.11.1.2.1 Dividendes

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

Les personnes morales françaises qui détiendront 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 assise sur l'impôt sur les sociétés, dont le taux est de 1,5 % pour les exercices clos en 2005 (article 235 ter ZA du Code général des impôts) et qui est supprimée pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2006 et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du Code général des impôts) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Cependant, en application de l'article 219 I-b du Code général des impôts, les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes annuel est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75 % par des personnes physiques ou par une société satisfaisant elle-même à l'ensemble de ces conditions, bénéficient d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés qui est fixé à 15 %, dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-avant (article 235 ter ZC du Code général des impôts) mais demeurent en revanche redevables de la contribution additionnelle assise sur l'impôt sur les sociétés, dont le taux est de 1,5 % pour les exercices clos en 2005

(article 235 ter ZA du Code général des impôts), et qui est supprimée pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2006.

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 soumises à l'impôt sur les sociétés détenant au moins 5 % du capital de la Société pourront 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 représentative 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.

4.11.1.2.2 Plus-values

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société seront 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 % (ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38.120 euros par période de 12 mois pour les sociétés qui remplissent les conditions prévues à l'article 219-I-b du Code général des impôts visé ci-dessus) 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^{er} janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % (article 235 ter ZC du Code général des impôts) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Régime spécial des plus-values à long terme

Toutefois, conformément aux dispositions de l'article 219-I-a ter du Code général des impôts, les plus-values de cession d'actions détenues depuis plus de deux ans au moment de la cession et ayant le caractère de titres de participation sont éligibles à l'imposition au taux réduit des plus-values à long terme de 15 %, majoré éventuellement de la contribution additionnelle de 1,5 % mentionnée ci-dessus et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % dans les conditions mentionnées ci-dessus. L'obligation de dotation ou de maintien de la réserve spéciale des plus-values à long terme est supprimée au titre des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2004.

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 sur le plan comptable, et, sous réserve d'être comptabilisés en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts, ainsi que les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros et qui remplissent les conditions pour bénéficier du régime fiscal des sociétés mères et filiales (à l'exception de la condition de détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice).

Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219-I-a ter visé au paragraphe précédent seront imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'exercice de leur constatation ou, en cas de moins-value nette à long terme au titre de cet exercice, de l'un des dix exercices suivants. Ces moins-values ne sont pas déductibles du résultat imposable au taux normal de l'impôt sur les sociétés.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 219-I-a quinquies du Code général des impôts, les plus-values à long terme sur titres de participation au sens de cet article réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006 feront l'objet d'une imposition au taux réduit de 8 %, majoré le cas échéant de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % précitée. Une exonération sera applicable pour cette même catégorie de plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007, sous réserve d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du résultat net des plus-values de cession qui sera incluse dans le résultat imposé dans les conditions de droit commun.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I-a quinquies du Code général des impôts les actions qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, et les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts si ces actions ou titres sont inscrits en

comptabilité au compte titre de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

Les moins-values subies lors de la cession d'actions qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219-1-a quinquies seront reportables et imputables, au titre des exercices ouverts en 2006, sur les plus-values à long terme de même nature imposables au taux de 8 % susvisé. En revanche, le solde de ces moins-values à long terme restant à reporter à l'ouverture du premier exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2007 ne sera pas imputable ou reportable.

4.11.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

4.11.2.1 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 Etat 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 à 115 euros ou 230 euros mentionné au paragraphe 4.11.1.1 ci-dessus si la convention fiscale internationale conclue entre la France et l'État 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.

4.11.2.2 Plus-values

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession à titre onéreux des actions de la Société par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts ou dont le siège social est situé hors de France, et dont la propriété des actions n'est pas rattachée à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France, ne sont pas imposables en France dans la mesure où le cédant n'a pas détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son groupe familial, plus de 25 % des droits aux bénéfices de la société dont les actions sont cédées, 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 actuellement fixé à 16 % sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales applicables.

4.11.2.3 Impôt de solidarité sur la fortune

Les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France ne 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, 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.

4.11.2.4 Droits de succession et de donation

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales 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.

4.11.3 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.

5. MODALITÉS DE L'OFFRE

5.1 MODALITÉS DE L'OFFRE, CALENDRIER PRÉVISIONNEL ET MODALITÉS D'UNE DEMANDE DE SOUSCRIPTION

5.1.1 Modalités de l'Offre

Préalablement à la première cotation des actions de la Société, il est prévu que la diffusion des Actions Offertes dans le public soit réalisée dans le cadre d'une offre globale (l'« *Offre* »), comprenant :

- une offre au public en France réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques (l'« *OPO* ») ;
- un placement global destiné aux investisseurs institutionnels (le « *Placement Global* ») comportant :
 - un placement en France et
 - un placement privé international dans certains pays, y compris aux Etats-Unis.

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 des Règles de marché d'Euronext relatif aux règles particulières applicables aux marchés réglementés français, comme indiqué ci-dessous :

- un minimum de 10 % du nombre maximal d'Actions Offertes, sera offert dans le cadre de l'OPO,
- un maximum de 90 % du nombre maximal d'Actions Offertes, sera offert dans le cadre du Placement Global.

La répartition des Actions Offertes entre l'OPO, d'une part, et le Placement Global, d'autre part, est susceptible d'être ajustée dans les conditions suivantes, en fonction de la nature de la demande :

- le nombre d'Actions Offertes dans le cadre de l'OPO pourra être augmenté par prélèvement sur les Actions Offertes dans le cadre du Placement Global ;
- le nombre d'Actions Offertes dans le cadre du Placement Global pourra être augmenté par prélèvement sur les Actions Offertes dans le cadre de l'OPO dans l'hypothèse où l'OPO ne serait pas entièrement couverte.

Les nombres définitifs d'actions affectées à l'OPO, d'une part, et au Placement Global, d'autre part, seront arrêtés en fonction de la nature et de l'importance de la demande dans le respect des principes édictés par l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Le nombre d'actions initialement offertes dans le cadre du Placement Global pourra être augmenté d'un nombre maximum de 1.154.925 Actions Nouvelles Supplémentaires en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation. Dans ce cas, le nombre total maximal d'actions de la Société offertes dans le cadre de l'Offre sera porté à 15.754.432.

Concomitamment à l'Offre, la Société procédera à une émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés dans le cadre d'une augmentation de capital réservée aux salariés décrite au paragraphe 6.3 ci-dessous.

Calendrier indicatif :

21 novembre 2005 :	Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus
22 novembre 2005 :	Publication par Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'OPO Ouverture de l'OPO et du Placement Global Ouverture de l'Offre Réservée aux Salariés
5 décembre 2005 :	Clôture de l'OPO à 17 heures 30 (heure de Paris) Clôture de l'Offre Réservée aux Salariés
6 décembre 2005 :	Clôture du Placement Global à 12 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée Fixation du Prix de l'Offre Fixation du Prix de l'ORS (tel que défini au paragraphe 6.3.1.2 de la présente note d'opération) Signature du contrat de garantie

	Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'OPO et publication d'un communiqué de presse indiquant le Prix de l'Offre et le Prix de l'ORS
	Première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™
7 décembre 2005 :	Début des négociations des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™ Début de la période de stabilisation éventuelle
9 décembre 2005 :	Règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre
28 décembre 2005 :	Règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés
5 janvier 2006 :	Date limite d'exercice de l'Option de Sur-allocation Fin de la période de stabilisation éventuelle

5.1.2 Montant de l'Offre

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix des Actions Offertes, le produit brut de l'Offre serait de 342,4 millions d'euros, hors exercice de l'Option de Sur-allocation et de 369,4 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation.

5.1.2.1 Produit brut de l'émission des Actions Nouvelles

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix des Actions Offertes, le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles serait de 180,6 millions d'euros, hors exercice de l'Option de Sur-allocation et de 207,6 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation.

5.1.2.2 Produit brut de la cession des Actions Cédées

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix des Actions Offertes, le produit brut de la cession des Actions Cédées serait de 161,8 millions d'euros.

5.1.3 Procédure et période de souscription

5.1.3.1 Caractéristiques principales de l'OPO

Durée de l'OPO

L'OPO débutera le 22 novembre 2005 et prendra fin le 5 décembre 2005 à 17 heures 30 (heure de Paris). La date de clôture de l'OPO pourrait être modifiée (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération).

Nombre d'actions offertes dans le cadre de l'OPO

Un minimum de 10 % du nombre d'Actions Offertes sera offert dans le cadre de l'OPO.

Le nombre d'Actions Offertes dans le cadre de l'OPO pourra être augmenté ou diminué conformément aux indications mentionnées au paragraphe 5.1.1 de la présente note d'opération.

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

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'OPO sont principalement les personnes physiques de nationalité française ou résidentes en France ou ressortissantes de l'un des Etats parties à l'accord et au protocole de l'Espace Economique Européen (les « Etats appartenant à l'EEE »), les fonds communs de placement ou les personnes morales françaises ou ressortissantes de l'un des Etats appartenant à l'EEE qui ne sont pas, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, sous contrôle d'entités ou de personnes ressortissantes d'Etats autres que les Etats appartenant à l'EEE, sous réserve de ce qui est mentionné au paragraphe 5.2.1 de la présente note d'opération. Les autres personnes devront s'informer sur les restrictions locales de placement comme indiqué au paragraphe 5.2.1.2 de la présente note d'opération.

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

Catégories d'ordres susceptibles d'être émis en réponse à l'OPO

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

En application de l'article P 1.2.16 du Livre II des Règles de marché d'Euronext relatif aux règles particulières applicables aux marchés réglementés français les ordres seront décomposés en fonction du nombre de titres demandés :

- entre 1 et 200 actions inclus, ordres A1,
- au-delà de 200 actions, ordres A2.

Les ordres A1 bénéficieront d'un traitement préférentiel dans le cas où tous les ordres ne pourraient pas être entièrement satisfaits.

Il est précisé que :

- un même donneur d'ordre ne pourra émettre qu'un seul ordre ; cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire financier ;
- s'agissant d'un compte joint, il ne pourra être émis qu'un maximum de deux ordres A1 ;
- le montant de chaque ordre ne pourra porter sur un nombre d'actions représentant plus de 20 % du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'OPO ;
- au cas où l'application du ou des taux de réduction n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur ;
- les ordres seront exprimés en nombre d'actions sans indication de prix et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre ;
- les ordres seront, même en cas de réduction, irrévocables, sous réserve des indications mentionnées au paragraphe « Résultat de l'OPO et modalités d'allocation » ci-dessous.

Les intermédiaires financiers habilités en France transmettront à Euronext Paris les ordres, selon le calendrier et les modalités précisés dans l'avis d'ouverture de l'OPO qui sera publié par Euronext Paris.

Résultat de l'OPO et modalités d'allocation

Les ordres A1 sont prioritaires par rapport aux ordres A2 ; un taux de réduction pouvant aller jusqu'à 100 % peut être appliqué aux ordres A2 pour servir les ordres A1.

Dans le cas où l'application des modalités de réduction aboutirait à un nombre non entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier immédiatement inférieur, les actions formant rompus étant ensuite allouées selon les usages du marché.

Le résultat de l'OPO fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris le 6 décembre 2005 et d'un communiqué de presse de la Société publié dans au moins deux quotidiens financiers de diffusion nationale.

Cet avis et ce communiqué préciseront le taux de réduction éventuellement appliqué aux ordres.

5.1.3.2 Caractéristiques principales du Placement Global

Durée du Placement Global

Le Placement Global débutera le 22 novembre 2005 et prendra fin le 6 décembre 2005 à 12 heures (heure de Paris). En cas de prorogation de la date de clôture de l'OPO, la date de clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

Le Placement Global pourra être clos par anticipation sans préavis (voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération).

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

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

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

Les ordres seront exprimés en nombre d'actions ou en montant demandés. Ils pourront comprendre des conditions relatives au prix.

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

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par l'un des Etablissements Garants au plus tard le 6 décembre 2005 à 12 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée.

Seuls les ordres à un prix limité supérieur ou égal au Prix de l'Offre seront pris en considération dans la procédure d'allocation. Ils pourront faire l'objet d'une réduction totale ou partielle.

Résultat du Placement Global

Le résultat du Placement Global fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris le 6 décembre 2005, sauf clôture anticipée.

5.1.4 Révocation de l'Offre

L'Offre, les augmentations de capital réalisées dans le cadre de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés et la cession des Actions Cédées sont assujetties à la condition que le contrat de garantie visé au paragraphe 5.4.3 ci-dessous ne soit pas résilié et que le certificat du dépositaire des fonds relatifs aux Actions Nouvelles soit émis.

En conséquence, en cas de résiliation du contrat de garantie, les ordres de souscription et d'achat, l'Offre, les augmentations de capital réalisées dans le cadre de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés et la cession des Actions Cédées seraient rétroactivement annulés. Toutes les négociations des actions intervenues avant la date du règlement-livraison seraient nulles et non avenues et devraient être dénouées de façon rétroactive. Plus précisément :

- l'OPO, le Placement Global et l'Offre Réservée aux Salariés, ainsi que l'ensemble des ordres de souscription ou d'achat passés à ce titre, seraient nuls et non avenues de façon rétroactive ;
- l'ensemble des négociations intervenues avant la date de règlement-livraison seraient nulles et non avenues et devraient être dénouées de façon rétroactive, tant à raison des actions objet de l'Offre que des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation.

En cas de résiliation du contrat de garantie, la Société informera sans délai Euronext Paris qui publiera un avis.

5.1.5 Réduction des ordres

Voir le paragraphe 5.1.3 de la présente note d'opération pour une description de la réduction des ordres émis dans le cadre de l'Offre.

5.1.6 Montant minimum et montant maximum des ordres

Voir le paragraphe 5.1.3 de la présente note d'opération pour une description des montants minimum et maximum des ordres émis dans le cadre de l'OPO.

5.1.7 Révocation des ordres

Voir le paragraphe 5.1.3 de la présente note d'opération pour une description de la révocation des ordres émis dans le cadre de l'OPO.

5.1.8 Versement des fonds et modalités de délivrance des Actions Offertes

Le prix des Actions Offertes, souscrites ou acquises dans le cadre de l'Offre, devra être versé comptant par les donneurs d'ordre à la date prévue pour le règlement-livraison de l'Offre, soit le 9 décembre 2005.

Les actions seront inscrites en compte à partir de la date de règlement-livraison, soit à partir du 9 décembre 2005, date à laquelle interviendra également le versement à l'Actionnaire Cédant et à la Société du produit de la cession et de l'émission des actions objet de l'Offre.

5.1.9 Publication des résultats de l'Offre

Les modalités définitives de l'OPO et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de presse et d'un avis d'Euronext Paris qui devraient être publiés le 6 décembre 2005, sauf clôture anticipée (voir le paragraphe 5.3.2 pour de plus amples détails sur la procédure de publication du prix et des modifications des paramètres de l'Offre).

5.2 PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES VALEURS MOBILIÈRES

5.2.1 Catégorie d'investisseurs potentiels

5.2.1.1 Catégorie d'investisseurs potentiels et pays dans lesquels l'Offre sera ouverte

L'Offre comprend :

- une offre au public en France, principalement destinée aux personnes physiques,
- un placement global destiné aux investisseurs institutionnels, comportant :
 - un placement en France et
 - un placement privé international dans certains pays, y compris aux Etats-Unis.

Par ailleurs, les salariés des entités françaises du Groupe adhérents du plan d'épargne groupe Ipsen pourront souscrire des actions de la Société dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés, telle que décrite au paragraphe 6.3 de la présente note d'opération.

5.2.1.2 Restrictions applicables à l'Offre

La diffusion de la présente note d'opération, du Document de Base et l'offre ou la vente des actions de la Société peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession de la présente note d'opération ou du Document de Base doivent s'informer des éventuelles restrictions découlant de la réglementation locale et s'y conformer.

La présente note d'opération, le Document de Base et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Chaque Etablissement Garant n'offrira les actions à la vente qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre de vente. En particulier, les actions n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié (le « **Securities Act** ») et ne peuvent être ni offertes ni vendues aux Etats-Unis, sauf après enregistrement ou dans le cadre d'opérations bénéficiant d'une exemption d'enregistrement prévue par le *Securities Act*. Le Document de Base, la présente note d'opération et tout autre document établis dans le cadre de l'Offre ne doivent pas être distribués aux Etats-Unis.

Dans les limites arrêtées par les lois et règlements en vigueur, ni la Société ni l'Actionnaire Cédant n'encourent de responsabilité du fait du non-respect par les Etablissements Garants de ces lois et règlements.

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

Certains administrateurs de la Société ont indiqué à la Société leur intention de déposer un ordre, dans le cadre de l'OPO, selon les modalités suivantes :

- Alain Béguin, pour un montant de 50.000 euros, soit la souscription d'un nombre maximum de 2.132 actions sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix ;
- Hervé Couffin, pour un montant de 30.000 euros, soit la souscription d'un nombre maximum de 1.279 actions sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix ;
- Antoine Flochel, pour un montant de 60.000 euros, soit la souscription d'un nombre maximum de 2.558 actions sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix ;
- Pierre Martinet, pour un montant de 50.000 euros, soit la souscription d'un nombre maximum de 2.132 actions sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix ;
- René Merkt, pour un montant de 60.000 euros, soit la souscription d'un nombre maximum de 2.558 actions sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix ;
- Yves Rambaud, pour un montant de 45.000 euros, soit la souscription d'un nombre maximum de 1.918 actions sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix.

Sous réserve de ce qui est indiqué ci-dessus, la Société n'a pas connaissance d'intention de souscription des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance ou de quiconque qui entendrait prendre une souscription de plus de 5 %.

5.2.3 Information pré-allocation

Voir le paragraphe 5.1.1 de la présente note d'opération.

5.2.4 Notification aux souscripteurs

Dans le cadre de l'OPO, les investisseurs seront informés de leurs allocations par leur intermédiaire financier. Dans le cadre du Placement Global, les investisseurs seront informés de leurs allocations par les Chefs de File et Teneurs de Livre associés.

5.2.5 Option de Sur-allocation

La Société consentira aux Chefs de File et Teneurs de Livre associés, au nom et pour le compte des Etablissements Garants, une option permettant la souscription, au Prix de l'Offre, d'un nombre maximum de 1.154.925 Actions Nouvelles Supplémentaires (portant ainsi le nombre total d'Actions Offertes à un maximum de 15.754.432 actions), afin de couvrir d'éventuelles sur-allocations et de faciliter les opérations de stabilisation (ci-après l'« *Option de Sur-allocation* »). Cette Option de Sur-allocation pourra être exercée à tout moment, en tout ou partie, jusqu'au trentième jour suivant la date de clôture de la souscription soit, à titre indicatif, au plus tard jusqu'au 5 janvier 2006.

Le tableau suivant indique les nombres minimum et maximum d'actions nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Offre, compte tenu de l'exercice éventuel de l'Option de Sur-allocation :

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Nombre initial d'actions nouvelles émises⁽¹⁾	7.949.507	9,6 %	7.949.507	5,6 %
Nombre maximum d'actions nouvelles émises⁽²⁾	9.104.432	10,8 %	9.104.432	6,4 %

(1) Les pourcentages ont été établis sur la base de 82.885.997 actions composant le capital de la Société, soit après l'Offre, après l'Offre Réservee aux Salariés (en supposant émises la totalité des Actions nouvelles Réservees aux Salariés) et avant exercice éventuel de l'Option de Sur-allocation.

(2) Les pourcentages ont été établis sur la base de 84.040.922 actions composant le capital de la Société, soit après l'Offre, après l'Offre Réservee aux Salariés (en supposant émises la totalité des Actions nouvelles Réservees aux Salariés) et après exercice intégral de l'Option de Sur-allocation.

5.3 FIXATION DU PRIX

5.3.1 Méthode de fixation du prix

5.3.1.1 Prix des Actions Offertes

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'OPO sera égal au prix des actions offertes dans le cadre du Placement Global (le « *Prix de l'Offre* »).

Il est prévu que le Prix de l'Offre soit fixé par le conseil d'administration de la Société le 6 décembre 2005, étant précisé que cette date pourrait être reportée si les conditions de marché et les résultats de la construction du livre d'ordres ne permettaient pas de fixer le Prix de l'Offre dans des conditions satisfaisantes. La date de fixation du Prix de l'Offre pourra également être avancée en cas de clôture anticipée de l'OPO et du Placement Global.

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

Cette confrontation sera effectuée sur la base des critères de marché suivants :

- capacité des investisseurs retenus à assurer un développement ordonné du marché secondaire,
- ordre d'arrivée des demandes des investisseurs,
- quantité demandée,
- sensibilité au prix des demandes exprimées par les investisseurs.

Le Prix de l'Offre pourrait se situer dans une fourchette comprise entre 21,70 euros et 25,20 euros par action, fourchette arrêtée par le conseil d'administration de la Société lors de sa réunion du 21 novembre 2005 et qui pourra être modifiée à tout moment jusque et y compris le jour prévu pour la fixation du Prix de l'Offre. Cette information est donnée à titre purement indicatif et ne préjuge en aucun cas du Prix de l'Offre qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette. Cette fourchette indicative de prix a été arrêtée par le conseil d'administration de la Société au vu des conditions de marché prévalant à la date de sa décision et sur la base de la méthode des comparables boursiers.

5.3.1.2 Eléments d'appréciation de la fourchette de prix

Actif net

Le tableau suivant présente l'impact estimé de l'Offre et de l'Offre Réservee aux Salariés sur les capitaux propres consolidés par action ainsi que sur le résultat net part du Groupe par action de la Société, qui s'établissent sur une base indicative comme suit :

Normes I.F.R.S.	Au 30 juin 2005
Capitaux propres consolidés part du Groupe ⁽¹⁾	366,4 millions d'euros
EBITDA ⁽²⁾	176,7 millions d'euros
Résultat net part du Groupe ⁽³⁾	89,6 millions d'euros

Données par action recalculées (normes I.F.R.S.)	Au 30 juin 2005
Nombre d'actions ⁽⁴⁾	82.885.997
Capitaux propres consolidés par action ⁽¹⁾	6,55 euros
Résultat net part du Groupe par action	1,08 euro

(1) Sur la base (i) des capitaux propres consolidés au 30 juin 2005, (ii) du produit net estimé de l'émission des Actions Nouvelles et du point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre (soit 23,45 euros) et (iii) du nombre maximum d'Actions Nouvelles Réservees aux Salariés émises (soit 250.000) actions) et d'un prix égal point au médian de la fourchette indicative de l'Offre Réservee aux Salariés (soit 18,76 euros).

(2) EBITDA (résultat opérationnel avant amortissements et provisions) juin 2005 calculé sur 12 mois glissants.

(3) Le résultat net part du Groupe retenu est *pro forma*.

(4) Sur la base (i) du nombre d'actions composant le capital de la Société à la date de la présente note d'opération, soit 74.936.490 actions, (ii) du nombre d'Actions Nouvelles émises (soit 7.699.507 actions) et (iii) du nombre maximum d'Actions Nouvelles Réservees aux Salariés émises (soit 250.000) actions).

Comparables boursiers

La méthode dite des « comparables boursiers » vise à comparer la Société à des sociétés cotées de son secteur présentant des modèles d'activités proches, reconnaissant cependant que chaque société possède des caractéristiques financières, opérationnelles et fonctionnelles qui lui sont propres et qui sont susceptibles de générer des biais dans la comparaison.

L'échantillon présenté ci-dessous est composé de 8 sociétés européennes présentes dans le secteur de la pharmacie: Altana, Lundbeck, Novo Nordisk, Recordati, Sanofi-Aventis, Schering, Serono et UCB.

Les multiples présentés dans le tableau ci-dessous sont calculés sur la base (i) de la valeur d'entreprise et des capitalisations boursières calculées au 18 novembre 2005, (ii) des chiffres d'EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* ou résultat opérationnel avant amortissements et provisions) et de résultat net publiés par les sociétés de l'échantillon au 31 décembre 2004 et (iii) de la moyenne des estimations d'EBITDA et de résultat net au 31 décembre 2005 issus du consensus IBES.

Les multiples de valeur d'entreprise sur le chiffre d'affaires ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessous car ces informations ne sont pas pertinentes compte tenu de la différence de profitabilité entre Ipsen et ces sociétés.

	Valeur d'entreprise/		Capitalisation/	
	EBITDA 2004	EBITDA 2005	Résultat net 2004	Résultat net 2005
Altana	7,6x	7,1x	15,6x	14,6x
Lundbeck	9,2x	10,6x	18,5x	19,4x
Novo Nordisk	12,5x	11,2x	22,3x	19,4x
Recordati	10,8x	9,4x	22,2x	18,7x
Sanofi-Aventis ⁽¹⁾	13,0x	10,7x	18,4x	15,2x
Schering	9,8x	8,6x	20,6x	17,5x
Serono	14,2x	12,7x	21,1x	19,1x
UCB ⁽²⁾	n.m	12,6x	n.m	21,0x
Médiane	10,8x	10,6x	20,6x	18,9x
Moyenne	11,0x	10,4x	19,8x	18,1x

(1) La dette nette de Sanofi-Aventis est calculée sur la base de la dette nette communiquée au 30 septembre 2005 et inclut les intérêts minoritaires au 30 juin 2005.

(2) Les multiples d'UCB pour l'année 2004 ne sont pas significatifs en raison d'un changement de périmètre (acquisition de Celltech et cession des activités « *Surface Specialties and Films* ») et de l'absence à ce stade de chiffres *pro forma*.

N.B.: – Les capitalisations boursières sont calculées sur la base du cours de clôture au 18 novembre 2005 (*source: Datastream*) et du dernier nombre d'actions publié par les sociétés.

- Les valeurs d'entreprise sont calculées sur la base des dernières dettes nettes publiées par les sociétés et incluent la valeur des engagements de retraite nette des actifs financiers affectés à leur couverture ainsi que les intérêts minoritaires.
- Les chiffres d'EBITDA et de résultat net pour 2004 sont ceux publiés par les sociétés au 31 décembre 2004 (ou calendarisés).
- Les prévisions d'EBITDA et de résultat net pour l'exercice 2005 proviennent du consensus IBES (estimations moyennes) au 18 novembre 2005.

5.3.2 Publicité du Prix de l'Offre et des modifications des paramètres de l'Offre

Le Prix de l'Offre devrait être porté à la connaissance du public le 6 décembre 2005, par la diffusion d'un communiqué de presse et la publication d'un avis par Euronext Paris.

En cas de modification de la fourchette de prix, la nouvelle fourchette de prix serait portée à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale et d'un avis publié par Euronext Paris.

En cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix initiale ou, le cas échéant, de la fourchette indicative de prix modifiée, ce prix serait porté à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale et d'un avis publié par Euronext Paris.

En cas de modification de la fourchette indicative de prix de même qu'en cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix, la clôture de l'OPO sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent en tout état de cause d'au moins deux jours de bourse

complets à compter de la publication de celui des communiqués visés ci-dessus qui serait publié pour, s'ils le souhaitent, révoquer avant la clôture de l'OPO les ordres émis dans le cadre de l'OPO avant cette publication auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'OPO. Celle-ci sera mentionnée dans le communiqué de presse visé ci-dessus.

En cas de report de la date de fixation du Prix de l'Offre, la nouvelle date de clôture du Placement Global et de l'OPO et la nouvelle date prévue pour la fixation du Prix de l'Offre feront l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué de presse diffusé par la Société au plus tard la veille de la date de clôture initiale de l'OPO et publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale.

La date de clôture de l'OPO pourra être avancée (sans toutefois que la durée de l'OPO ne puisse être inférieure à trois jours de bourse) ou prorogée sous réserve de la publication d'un avis par Euronext Paris et de la publication par la Société d'un communiqué de presse annonçant cette modification dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture ou de la date de clôture initialement prévue, selon le cas. En cas de prorogation de la date de clôture, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'OPO pourront, s'ils le souhaitent, révoquer avant la nouvelle date de clôture de l'OPO les ordres émis avant la publication de ce communiqué auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'OPO.

En cas de clôture anticipée du Placement Global, la nouvelle date de fixation du Prix de l'Offre fera l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué de presse diffusé par la Société au plus tard la veille de la date de clôture de l'OPO et publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale.

En cas de modification des autres modalités initialement arrêtées pour l'Offre non prévue par la présente note d'opération, une note complémentaire sera soumise au visa de l'Autorité des marchés financiers. Les ordres émis dans le cadre de l'OPO et du Placement Global seraient nuls si l'Autorité des marchés financiers n'apposait pas son visa sur cette note complémentaire.

5.3.3 Restriction ou suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires

Les Actions Offertes sont composées à la fois d'actions existantes et d'actions nouvelles. Les actions nouvelles sont émises en vertu de la cinquième résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 19 septembre 2005 autorisant une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne (voir le paragraphe 4.6.1 de la présente note d'opération).

5.3.4 Disparité de prix

Depuis le 1^{er} janvier 2004, les seules modifications intervenues dans la répartition du capital et des droits de vote de la Société sont les modifications consécutives à la réorganisation juridique de l'organigramme du Groupe décrite au paragraphe 3.3.6.2 du Document de Base.

Le tableau ci-dessous fait apparaître la décote entre, d'une part, le prix des actions de la Société souscrites ou acquises depuis le 1^{er} janvier 2004 par le principal actionnaire de la Société et, d'autre part, le Prix de l'Offre déterminé sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, soit 23,45 euros.

Actionnaire	Qualité	Date	Opération Nature	Nombre d'actions	Prix unitaire (en euros)	Décote
Mayroy	Associé unique	30/06/2005	Augmentation de capital par apport en nature	4.688.400	18,98	19,1 %
Mayroy	Associé unique	30/06/2005	Augmentation de capital par souscription en espèces	3.477.345	18,98	19,1 %

5.4 PLACEMENT ET GARANTIE

5.4.1 Coordonnées des Chefs de File et Teneurs de Livre associés

Goldman Sachs International : Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni.

BNP Paribas : 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

5.4.2 Coordonnées des intermédiaires chargés du service financier et des dépositaires dans chaque pays concerné

Le service des titres et le service financier des actions de la Société sont assurés par la Société Générale (32 rue du Champs de tir, BP 81236, 44312 Nantes cedex 3).

5.4.3 Garantie

Le placement des Actions Offertes fera l'objet d'une garantie de placement par un groupe d'établissements financiers (les « *Etablissements Garants* ») dirigé par Goldman Sachs International (Coordinateur Global) et BNP Paribas (ensemble les « *Chefs de File et Teneurs de Livre associés* »), portant sur l'intégralité des Actions Offertes dans le cadre de l'Offre. Les Etablissements Garants, agissant non solidairement, s'engageront chacun à concurrence d'un nombre maximum d'Actions Offertes, à faire souscrire ou acheter ou, le cas échéant, à souscrire ou à acheter eux-mêmes, les Actions Offertes au Prix de l'Offre à la date de règlement-livraison. Aux termes du contrat de garantie, la Société et l'Actionnaire Cédant se sont engagés à indemniser les Etablissements Garants dans certaines circonstances. S'agissant des Actions Nouvelles, cette garantie ne constitue pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L.225-145 du Code de commerce.

La signature du contrat de garantie interviendra au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre, soit le 6 décembre 2005.

Le contrat de garantie pourra être résilié par les Etablissements Garants jusqu'à (et y compris) la date de règlement-livraison dans certaines circonstances qui pourraient affecter le succès de l'Offre, telles que la suspension des négociations sur le marché Eurolist by EuronextTM, la survenue de certaines circonstances nationales ou internationales ou d'un changement défavorable important dans la situation de la Société. Il pourra également être résilié au cas où l'une des déclarations et garanties ou l'un des engagements de la Société ou de l'Actionnaire Cédant s'avérerait inexacte ou ne serait pas respecté ou si l'une des conditions suspensives n'était pas réalisée ou encore en cas de défaillance d'un Etablissement Garant.

Dans le cas où ce contrat de garantie serait ainsi résilié, le certificat du dépositaire des fonds ne serait pas émis à la date de règlement-livraison et toutes les négociations intervenues depuis la date de premières négociations, qu'elles portent sur des Actions Cédées ou des Actions Nouvelles, seraient rétroactivement annulées. Plus précisément:

- l'OPO, le Placement Global et l'Offre Réservee aux Salariés, ainsi que l'ensemble des réservations et ordres de souscription ou d'achat passés à ce titre, seraient nuls et nonavenus de façon rétroactive ;
- l'ensemble des négociations intervenues avant la date de règlement-livraison seraient nulles et nonavenues et devraient être dénouées de façon rétroactive, tant à raison des Actions Nouvelles, des Actions Nouvelles Réservees aux Salariés que des actions existantes, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation.

En cas de résiliation du contrat de garantie, la Société informera sans délai Euronext Paris, qui publiera un avis.

Les Etablissements Garants devant être parties au contrat de garantie visé ci-dessus sont les suivants :

Goldman Sachs International

BNP Paribas

ABN AMRO Rothschild GIE

HSBC France

Société Générale

6. ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION

6.1 ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS

L'admission de l'ensemble des actions de la Société, y compris les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ainsi que, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires, sur le marché Eurolist by Euronext™ (compartiment A) a été demandée.

Les conditions de cotation de l'ensemble des actions objet de l'Offre seront fixées dans un avis d'Euronext Paris à paraître au plus tard le premier jour de négociation de ces actions, soit le 7 décembre 2005.

Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé n'a été formulée par la Société.

6.2 PLACE DE COTATION

A la date de la présente note d'opération, les actions de la Société ne sont admises aux négociations sur aucun marché réglementé.

6.3 OFFRE RÉSERVÉE AUX SALARIÉS

Dans le cadre de l'admission aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext™ des actions composant le capital de la Société, cette dernière a décidé de permettre aux salariés des entités françaises du Groupe, adhérents du plan d'épargne groupe Ipsen (le « *PEG Ipsen* »), de souscrire, à des conditions préférentielles, des actions de la Société au moyen d'une augmentation de capital réservée aux salariés (l'« *Offre Réservée aux Salariés* »).

L'Offre Réservée aux Salariés n'est proposée qu'en France.

Les modalités détaillées de l'Offre Réservée aux Salariés figurent dans les documents d'information mis à la disposition des Bénéficiaires (tels que définis au paragraphe 6.3.2.1 de la présente note d'opération) par leur employeur.

6.3.1 Cadre de l'Offre Réservée aux Salariés

6.3.1.1 Assemblée générale autorisant l'émission

L'émission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés a été autorisée par la huitième résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société réunie le 19 septembre 2005, dont le texte est reproduit ci-dessous :

« Délégation de pouvoir au conseil d'administration à l'effet de réaliser l'augmentation du capital social par émission d'actions réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise dans le cadre des dispositions du Code du commerce et des articles L.443-5 et suivants du Code du travail, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé.

Sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, l'assemblée générale, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés commerciales et notamment celles des articles L.225-129-1, L.225-129-6 et L.225-138-1 du Code de commerce et celles de l'article L.443-5 du Code du travail :

1. décide, dans le cadre des dispositions du Code de commerce, notamment, de son article L.225-138-1 et des articles L.443-5 et suivants du Code du travail, de procéder à l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions à libérer en numéraire, dont la souscription, soit directement soit par le biais d'un fonds commun de placement d'entreprise par l'intermédiaire duquel les actions nouvelles ainsi émises seraient souscrites, sera réservée aux adhérents d'un plan d'épargne de groupe (PEG) établi en commun par la Société et des sociétés françaises qui lui sont liées au sens de l'article L.444-3 du Code du travail et de l'article L.233-16 du Code de commerce et qui remplissent en outre les conditions éventuellement fixées par le conseil d'administration conformément aux articles L.225-138-1 du Code de commerce et L.443-5 du Code du travail ;

2. décide de supprimer, en faveur des salariés adhérents à un PEG tel que visés au paragraphe 1 ci-dessus, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions nouvelles de la Société pouvant être émises

en vertu de la présente décision avec renonciation à tout droit aux actions ou autres titres qui seraient attribués sur le fondement de cette résolution ;

3. décide de fixer à cinq cent mille euros le montant nominal maximal global de l'augmentation de capital qui pourra être réalisée en vertu de la présente décision, étant précisé (i) que ce plafond de cinq cent mille euros est inclus dans le plafond global de quinze millions d'euros du montant nominal de toute augmentation de capital susceptible d'être réalisée en vertu des délégations et autorisations conférées par l'assemblée générale dans les quatrième, cinquième et sixième résolutions ci-dessus et dans les neuvième et dixième résolutions ci-dessous, (ii) que ce plafond de cinq cent mille euros sera en conséquence réduit si, à la suite de toute augmentation de capital susceptible d'être réalisée en vertu des délégations et autorisations conférées par l'assemblée générale dans les quatrième, cinquième et sixième résolutions ci-dessus et dans les neuvième et dixième résolutions ci-dessous, le montant du plafond global restant disponible devient inférieur à cinq cent mille euros, et (iii) que ce plafond n'inclut pas les actions supplémentaires éventuellement à émettre, au titre des ajustements à effectuer, le cas échéant, conformément à la loi et aux stipulations contractuelles applicables pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;

4. décide que le prix d'émission des actions émises en application de la présente délégation, sera déterminé par le conseil d'administration dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L.443-5 du Code du travail ;

5. décide de déléguer au conseil d'administration tous pouvoirs à l'effet de réaliser ladite augmentation de capital et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :

(a) fixer, dans les limites légales, les conditions que devront remplir les bénéficiaires des actions nouvelles à provenir des augmentations de capital, objet de la présente résolution,

(b) arrêter la liste des sociétés dont les salariés pourront adhérer au PEG et souscrire à l'émission,

(c) décider que les souscriptions pourront être réalisées par l'intermédiaire d'organismes collectifs ou directement par les bénéficiaires,

(d) fixer, dans la limite du montant maximum décrit au paragraphe 3 de la présente résolution, le montant de chaque émission réalisée en vertu de la présente délégation,

(e) arrêter les modalités de souscription des actions émises en vertu de la présente délégation de pouvoir, notamment le prix de souscription, la durée de la période de souscription, les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions et recueillir les souscriptions,

(f) fixer les modalités de libération du montant des souscriptions, notamment le délai de libération, et recueillir les sommes correspondant à la libération des souscriptions, qu'elle soit effectuées par versement d'espèces ou par compensation de créances ; le cas échéant, arrêter le solde du compte courant du souscripteur par compensation,

(g) fixer les modalités et conditions de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de pouvoir, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance,

(h) constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites,

(i) à sa seule initiative, imputer les frais, droits et honoraires occasionnés par la ou des augmentations de capital social sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et prélever, le cas échéant, sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,

(j) d'une manière générale, accomplir tous actes et formalités, prendre toutes décisions et conclure toutes conventions utiles ou nécessaires notamment pour (i) assurer la bonne fin des émissions réalisées en vertu de la présente délégation de pouvoir et, notamment, pour l'émission, la souscription, la livraison, la jouissance, l'admission aux négociations et le service financier des actions nouvelles, ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés et (ii) constater la réalisation définitive de la ou des augmentations de capital social réalisées en vertu de la présente délégation de pouvoir et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;

6. autorise le conseil d'administration à déléguer, dans les limites qu'il aura préalablement fixées, au directeur général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs directeurs généraux délégués, le pouvoir de décider la réalisation des émissions visées à la présente résolution ainsi que celui d'y surseoir ;

7. fixe à une durée de cinq ans à compter de la présente assemblée générale la durée de validité de la présente délégation de pouvoir ;

8. prend acte de ce qu'il ne pourra être fait usage de cette délégation de pouvoir en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société que si cet usage s'inscrit dans le cours normal de l'activité de la Société et que sa mise en œuvre n'est pas susceptible de faire échouer l'offre ;

9. prend acte du fait que dans l'hypothèse où le conseil d'administration viendrait à utiliser la présente délégation, le conseil d'administration rendra compte à l'assemblée générale ordinaire annuelle, conformément à l'article L.225-100 du Code de commerce, de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution. »

6.3.1.2 Décisions du conseil d'administration

Dans sa séance du 21 novembre 2005, le conseil d'administration de la Société a décidé, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext™, le principe d'une augmentation de capital de la Société en faveur des salariés de la Société et des filiales françaises de la Société adhérents au PEG Ipsen, d'un montant nominal maximum de 250.000 euros par émission d'un maximum de 250.000 actions nouvelles (les « **Actions Nouvelles Réservées aux Salariés** »).

Le conseil d'administration devrait se réunir le 6 décembre 2005 afin de déterminer le prix de souscription définitif unitaire des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés (le « **Prix de l'ORS** ») par application d'une décote de 20 % sur le Prix de l'Offre qui serait fixé par le conseil d'administration au cours de la même réunion, conformément aux dispositions de l'article L.443-5 du Code du travail.

6.3.2 Description de l'Offre Réservée aux Salariés

6.3.2.1 Bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés

L'Offre Réservée aux Salariés est ouverte exclusivement aux salariés de la Société et de ses filiales françaises, adhérents du PEG Ipsen et justifiant d'une ancienneté minimale de trois mois au sein du Groupe, au plus tard le dernier jour de la période de souscription de l'Offre Réservée aux Salariés (collectivement les « **Bénéficiaires** » et individuellement un « **Bénéficiaire** »). Le nombre de Bénéficiaires est d'environ 1.745.

6.3.2.2 Période de souscription

La période de souscription dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés sera ouverte du 22 novembre 2005 au 5 décembre 2005 inclus.

6.3.2.3 Modalités de fixation du Prix de l'ORS

Conformément aux dispositions de l'article L.443-5 du Code du travail, le Prix de l'ORS sera égal au Prix de l'Offre diminué d'une décote de 20 % et arrondi au cent supérieur.

Sur la base de la fourchette indicative de Prix de l'Offre (entre 21,70 et 25,20 euros par action), le Prix de l'ORS serait ainsi compris entre 17,36 et 20,16 euros par action. Cette information est donnée à titre strictement indicatif et ne préjuge pas du Prix de l'ORS qui pourrait être fixé en dehors de cette fourchette.

Les Bénéficiaires seront informés du Prix de l'ORS le 7 décembre 2005, par affichage dans les locaux du Groupe situés en France et par diffusion sur le site Intranet du Groupe et sur le site Extranet du Groupe dédié à la réservation et à la souscription des Bénéficiaires.

La procédure de publication du Prix de l'Offre (sur la base duquel sera déterminé le Prix de l'ORS) et des modifications des paramètres de l'Offre est décrite au paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération.

6.3.2.4 Modalités de l'Offre Réservée aux Salariés

L'Offre Réservée aux Salariés sera réalisée dans le cadre du PEG Ipsen par le biais d'une augmentation de capital de la Société à hauteur d'un montant maximum de 250.000 Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, en application des dispositions de l'article L.443-5 du Code du travail.

La souscription des Bénéficiaires sera effectuée par l'intermédiaire du Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions constitué à cet effet, conformément aux dispositions de l'article L.225-138-1 du Code de commerce et de l'article R. 443-7 du Code du travail.

Nombre d'actions offertes aux Bénéficiaires et modalités de réduction

Conformément à la décision du conseil d'administration de la Société en date du 21 novembre 2005, l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ne pourra excéder un nombre maximum de 250.000 actions, soit une augmentation de capital d'un montant nominal maximum de 250.000 euros.

Le montant de l'augmentation de capital dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés sera limité au montant des actions souscrites par les Bénéficiaires par l'intermédiaire du Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions, conformément aux dispositions de l'article L.225-138-1 du Code de commerce.

Si le montant des souscriptions se révèle supérieur au montant prévu par le conseil d'administration, les souscriptions feront l'objet de réductions comme suit :

- il sera procédé au calcul du plafond d'actions disponibles, par adhérent, soit : le nombre maximum d'actions nouvelles proposées par le conseil d'administration divisé par le nombre de Bénéficiaires concernés ;
- les demandes se situant au niveau ou au-dessous de ce plafond seront intégralement satisfaites ; les demandes se situant au-dessus de ce plafond seront servies dans un premier temps à hauteur de ce plafond ; et
- les actions disponibles après cette première répartition seront, dans un deuxième temps, réparties proportionnellement aux demandes d'actions exprimées excédant le plafond.

Plafond d'investissement pour les Bénéficiaires

Conformément aux dispositions de l'article L.443-2 du Code du travail, il est rappelé que le total des versements effectués au cours de l'année civile par un Bénéficiaire sur un ou plusieurs plans d'épargne entreprise dont il serait adhérent (y compris l'intéressement affecté à tout plan d'épargne d'entreprise au cours de l'année) ne peut excéder 25 % de sa rémunération brute annuelle. Les sommes provenant de la participation et affectées aux différents plans d'épargne ne sont pas prises en compte pour le calcul de ce plafond.

Modalités d'abondement de la souscription des Bénéficiaires

Le montant de la souscription de chaque Bénéficiaire fera l'objet d'un abondement de la part de l'employeur qui sera calculé de la manière suivante :

- pour un montant de souscription compris entre 1 euro et 500 euros inclus : abondement à hauteur de 100 % de la somme versée par le Bénéficiaire, brut de la Contribution sociale généralisée (« CSG ») et de la Contribution au remboursement de la dette sociale (« CRDS ») ;
- pour un montant de souscription compris entre 500 euros et 1.000 euros inclus : abondement à hauteur de 50 % de la somme versée par le Bénéficiaire, brut de CSG et de CRDS ;
- pour un montant de souscription compris entre 1.000 euros et 4.750 euros inclus : abondement à hauteur de 20 % de la somme versée par le Bénéficiaire, brut de CSG et de CRDS ;

soit un abondement brut maximal de 1.500 euros par Bénéficiaire, pour une souscription s'élevant à 4.750 euros.

Il est rappelé que pour les éventuelles souscriptions dont le montant serait supérieur à 4.750 euros, il ne sera pas versé d'abondement pour la part de la souscription supérieure à 4.750 euros.

La CSG et la CRDS sur l'abondement seront à la charge du Bénéficiaire et seront précomptées par l'employeur.

Remise des ordres et modalités de paiement

Les Bénéficiaires devront utiliser les bulletins de souscription spécifiques fournis par la Société et renvoyer ces derniers à l'aide de l'enveloppe T contenue dans leur dossier de souscription. Les bulletins, impérativement datés et signés, doivent être parvenus à la Société Générale, au plus tard le 5 décembre 2005.

Chaque Bénéficiaire ne pourra remettre qu'un seul bulletin de souscription et chaque souscription ne pourra être inférieure à 120 euros.

Les Bénéficiaires souhaitant participer à l'Offre Réservée aux Salariés devront effectuer leur paiement soit (i) au comptant en signant l'autorisation de prélèvement contenue dans le dossier de souscription qui leur sera remis par la Société, soit (ii) par avance sur salaire d'un montant compris entre 120 euros et 500 euros, remboursable par prélèvement sur le salaire du Bénéficiaire en douze mensualités à partir de décembre 2005. En cas de paiement au comptant, même partiel, le défaut de paiement par rejet du prélèvement entraînera l'annulation de la souscription du Bénéficiaire dans sa totalité.

Chaque ordre d'un Bénéficiaire sera irrévocable, même en cas de réduction de l'allocation si le montant des souscriptions se révèle supérieur au montant prévu par le conseil d'administration de la Société. Toutefois, en cas (i) de modification de la fourchette de prix indiquée au paragraphe 5.3.1 de la présente note d'opération ou (ii) de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette de prix indiquée au paragraphe 5.3.1 de la présente note d'opération la Société en informera les Bénéficiaires qui disposeront d'une période de rétractation d'une durée au moins égale à deux jours de bourse, durant laquelle les ordres passés pendant la période de l'Offre Réservée aux Salariés pourront être révoqués.

En cas de révocation des ordres passés pendant la période de l'Offre Réservée aux Salariés, les Bénéficiaires pourront demander le remboursement du montant déjà versé. Les modalités de la période de rétractation et le Prix de l'ORS seront précisés dans un avis publié par Euronext Paris et par voie d'affichage sur les lieux de travail.

Modalités de détention des actions souscrites par les Bénéficiaires

La souscription puis la détention des actions Ipsen sera effectuée par l'intermédiaire du Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions constitué à cet effet et qui a été agréé par l'Autorité des marchés financiers le 13 septembre 2005 sous le numéro 08 981.

Le Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions est régi par les dispositions de l'article L.214-40 du Code monétaire et financier et est classé dans la catégorie « investi en titres cotés de l'entreprise ».

Les droits des Bénéficiaires seront représentés par des parts du FCPE Ipsen Actions, chaque part correspondant à une même fraction de l'actif du FCPE Ipsen Actions.

Chaque Bénéficiaire ayant souscrit à l'Offre Réservée aux Salariés recevra un nombre de parts du Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions proportionnel au montant de sa souscription en considérant que la valeur initiale de la part du Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions sera égale au Prix de l'ORS.

Chaque Bénéficiaire a reçu la notice d'information du Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions qui décrit les principales caractéristiques et modalités de fonctionnement du Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions.

Le Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions est géré par SG Asset Management (170 place Henri Régnault – 92923 Paris La Défense). La Société Générale (50 boulevard Haussmann – 75009 Paris) est le dépositaire du Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions.

Il est rappelé que les adhérents au PEG Ipsen ont, conformément aux dispositions du Code du travail, accès à au moins un support d'investissement diversifié.

Durée de blocage

Conformément aux dispositions de l'article L.443-6 du Code du travail, les parts du Fonds Commun de Placement d'Entreprise Ipsen Actions seront indisponibles pendant une période de cinq années à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre Réservée aux Salariés. Cependant, ces parts pourront être débloquées en cas de survenance de l'un des cas de déblocage anticipé prévus par les articles L.443-6 et R.442-17 du Code du travail.

Allocation, livraison et jouissance des actions offertes aux Bénéficiaires

L'augmentation de capital dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés sera constatée par le conseil d'administration de la Société.

Sur la base de la borne inférieure de la fourchette indicative de prix (soit 17,36 euros), le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés s'élèverait à 4,3 millions d'euros.

Le règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés aura lieu le 28 décembre 2005. Ces actions porteront jouissance à compter de la date d'ouverture de l'exercice en cours, soit le 1^{er} janvier 2005.

6.4 CONTRAT DE LIQUIDITÉ SUR ACTIONS IPSEN

Néant.

6.5 STABILISATION

Pendant une période de 30 jours commençant à la date du début de la négociation des actions de la Société sur le marché Eurolist by EuronextTM, (soit selon le calendrier indicatif, du 7 décembre 2005 au 5 janvier 2006), Goldman Sachs International, agissant en qualité d'agent de stabilisation, pourra (mais n'y sera en aucun cas tenu), conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, notamment celles des articles 7 et suivants du Règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/06/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 (le « *Règlement Européen* »), réaliser des opérations de stabilisation à l'effet de stabiliser ou soutenir le prix des actions de la Société sur le marché Eurolist by EuronextTM.

Il est précisé qu'il n'existe aucune assurance selon laquelle les opérations de stabilisation précitées seront effectivement engagées et que si elles l'étaient, elles pourraient être arrêtées à tout moment.

L'information des autorités de marché compétentes et du public sera assurée conformément aux dispositions du Règlement Européen. Les interventions seront susceptibles d'affecter le cours des actions et pourront aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait en l'absence de ces interventions. Les Etablissements Garants pourront effectuer des sur-allocations dans le cadre de l'Offre à hauteur du nombre d'actions couvertes par l'Option de Sur-allocation.

7. DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE ET ENGAGEMENTS DE CONSERVATION

7.1 IDENTITÉ DES DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE

L'Actionnaire Cédant est la société Mayroy, société anonyme de droit luxembourgeois dont le siège social est situé 3 rue Nicolas Adames – L 1114 Luxembourg (Luxembourg). A la date de la présente note d'opération, l'Actionnaire Cédant détient 74.936.479 actions de la Société, soit la quasi-totalité du capital et des droits de vote de la Société.

Une description détaillée de la société Mayroy et de son actionnariat figure au paragraphe 3.3.1 du Document de Base.

7.2 NOMBRE ET CATÉGORIE DE VALEURS MOBILIÈRES OFFERTES PAR LES DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE

Dans le cadre de l'Offre, l'Actionnaire Cédant offre de céder 6.900.000 Actions Cédées.

7.3 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION

7.3.1 Engagement de conservation de l'Actionnaire Cédant

Dans le cadre du contrat de garantie mentionné au paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération, l'Actionnaire Cédant s'engagera envers les Etablissements Garants à ne pas, directement ou indirectement, offrir, céder, nantir ou transférer de toute autre manière des actions ou des titres donnant accès au capital de la Société pendant une période de 180 jours calendaires suivant la date de règlement-livraison de l'Offre, sans l'accord préalable des Chefs de File et Teneurs de Livre associés.

7.3.2 Engagement de conservation de la Société

Dans le cadre du contrat de garantie mentionné au paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération, la Société s'engagera envers les Etablissements Garants à ne pas, directement ou indirectement, émettre, offrir, céder, nantir ou transférer de toute autre manière des actions ou des titres donnant accès au capital de la Société pendant une période de 180 jours calendaires suivant la date de règlement-livraison de l'Offre, sans l'accord préalable des Chefs de File et Teneurs de Livre associés. Cet engagement sera consenti sous réserve des exceptions suivantes :

- l'émission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ainsi que, le cas échéant, des Actions Nouvelles Supplémentaires ;
- l'attribution des Options Ipsen (telles que définies au paragraphe 11.1.1 de la présente note d'opération) ou des Actions Gratuites Ipsen (telles que définies au paragraphe 11.1.2 de la présente note d'opération) ;
- l'acquisition et la cession d'actions de la Société dans le cadre et les limites de son programme de rachat d'actions.

8. DÉPENSES LIÉES À L'OFFRE

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre mentionnée au paragraphe 5.3.1 de la présente note d'opération, le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles devrait être de 180,6 millions d'euros (207,6 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation).

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre mentionnée au paragraphe 5.3.1 de la présente note d'opération, le produit brut de la cession des Actions Cédées devrait être de 161,8 millions d'euros.

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre mentionnée au paragraphe 5.3.1 de la présente note d'opération, la rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à environ 9,4 millions d'euros (10,2 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation), dont environ 5,0 millions d'euros (5,7 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation) à la charge de la Société et environ 4,4 millions d'euros à la charge de l'Actionnaire Cédant (étant précisé qu'une commission discrétionnaire supplémentaire d'un montant maximum de 1,8 million d'euros pourra être versée par la Société aux intermédiaires financiers).

Les frais légaux et administratifs à la charge de la Société sont estimés à environ 6,2 millions d'euros.

La Société prévoit d'imputer l'ensemble des frais à sa charge, nets de l'économie d'impôts, sur la prime d'émission.

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre mentionnée au paragraphe 5.3.1 de la présente note d'opération, le produit net de l'émission des Actions Nouvelles pour la Société, sans tenir compte des éventuelles économies d'impôts et du versement éventuel de la commission discrétionnaire supplémentaire, est estimé à environ 169,4 millions d'euros (195,7 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation).

La Société ne recevra aucun produit sur la cession des Actions Cédées par l'Actionnaire Cédant.

9. DILUTION

9.1 IMPACT DE L'OFFRE ET DE L'OFFRE RÉSERVÉE AUX SALARIÉS SUR LES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS DE LA SOCIÉTÉ

Sur la base des hypothèses indiquées ci-dessous, les capitaux propres consolidés part du Groupe par action, avant et après l'Offre, s'établiraient comme suit :

	Au 30 juin 2005	Après émission des Actions Nouvelles et des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés (hors exercice de l'Option de Sur-allocation)	Après émission des Actions Nouvelles, des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés et après exercice intégral de l'Option de Sur-allocation
Capitaux propres consolidés part du Groupe <i>(en milliers d'euros)</i>	366.436	543.217	569.723
Capital et primes d'émission	600.869	777.650	804.156
Réserve légale	44.686	44.686	44.686
Autres réserves	(279.119)	(279.119)	(279.119)
Nombre d'actions existantes	74.936.490	82.885.997	84.040.922
Capitaux propres part du Groupe par action <i>(en euros)</i>	4,89	6,55	6,78

Hypothèses retenues pour l'établissement du tableau figurant ci-dessus

- un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre mentionnée au paragraphe 5.3.1 de la présente note d'opération, soit 23,45 euros,
- imputation des montants indicatifs des frais et de la rémunération des intermédiaires financiers à la charge de la Société mentionnés au paragraphe 8 de la présente note d'opération,
- souscription intégrale de l'Offre Réservée aux Salariés.

9.2 MONTANT ET POURCENTAGE DE LA DILUTION RÉSULTANT IMMÉDIATEMENT DE L'OFFRE ET DE L'OFFRE RÉSERVÉE AUX SALARIÉS

9.2.1 Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire

Un actionnaire qui détiendrait, à la date de la présente note d'opération, 1 % du capital (soit 749.365 actions) de la Société, détiendrait :

- après émission des Actions Nouvelles et de la totalité des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés (soit 7.949.507 actions) et avant exercice de l'Option de Sur-allocation : 0,90 % du capital de la Société ;
- après émission des Actions Nouvelles et de la totalité des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés et après exercice intégral de l'Option de Sur-allocation (soit 9.104.432 actions) : 0,89 % du capital de la Société.

9.2.2 Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société

9.2.2.1 Répartition du capital et des droits de vote après exercice de la totalité des Options Ipsen et attribution de la totalité des Actions Gratuites Ipsen

La répartition du capital et des droits de vote de la Société évoluerait de la façon suivante en cas d'exercice de la totalité des Options Ipsen et d'attribution de la totalité des Actions Gratuites Ipsen :

Répartition du capital et des droits de vote à la date de la présente note d'opération

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Mayroy	74.936.479	100,0 %	133.541.479	100,0 %
Administrateurs	11	N.S.	11	N.S.
Salariés	0	0,0 %	0	0,0 %
Public	0	0,0 %	0	0,0 %
Total	74.936.490	100,0 %	133.541.490	100,0 %

Répartition du capital et des droits de vote après exercice de la totalité des Options Ipsen

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Mayroy	74.936.479	99,6 %	133.541.479	99,8 %
Administrateurs	11	N.S.	11	N.S.
Salariés	329.000	0,4 %	329.000	0,2 %
Public	0	0,0 %	0	0,0 %
Total	75.265.490	100,0 %	133.870.490	100,0 %

Répartition du capital et des droits de vote après attribution de la totalité des Actions Gratuites Ipsen

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Mayroy	74.936.479	100,0 %	133.541.479	100,0 %
Administrateurs	11.011	0,0 %	11.011	0,0 %
Salariés	12.000	0,0 %	12.000	0,0 %
Public	0	0,0 %	0	0,0 %
Total	74.959.490	100,0 %	133.564.490	100,0 %

Répartition du capital et des droits de vote après exercice de la totalité des Options Ipsen et attribution de la totalité des Actions Gratuites Ipsen

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Mayroy	74.936.479	99,5 %	133.541.479	99,7 %
Administrateurs	11.011	0,0 %	11.011	0,0 %
Salariés	341.000	0,5 %	341.000	0,3 %
Public	0	0,0 %	0	0,0 %
Total	75.288.490	100,0 %	133.893.490	100,0 %

9.2.2.2 Répartition du capital et des droits de vote après l'Offre

Répartition du capital et des droits de vote après l'Offre, après l'Offre Réservée aux Salariés (en supposant émises la totalité des Actions nouvelles Réservées aux Salariés) et avant exercice de l'Option de Sur-allocation

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Mayroy	68.036.479	82,1 %	126.641.479	89,5 %
Salariés	250.000	0,3 %	250.000	0,2 %
Public ⁽¹⁾	14.599.518	17,6 %	14.599.518	10,3 %
Total	82.885.997	100,0 %	141.490.997	100,0 %

(1) En ce compris les administrateurs de la Société.

Répartition du capital et des droits de vote après l'Offre, après l'Offre Réservée aux Salariés (en supposant émises la totalité des Actions nouvelles Réservées aux Salariés) et après exercice intégral de l'Option de Sur-allocation

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Mayroy	68.036.479	81,0 %	126.641.479	88,8 %
Salariés	250.000	0,3 %	250.000	0,2 %
Public ⁽¹⁾	15.754.443	18,7 %	15.754.443	11,0 %
Total	84.040.922	100,0 %	142.645.922	100,0 %

(1) En ce compris les administrateurs de la Société.

Répartition du capital et des droits de vote après l'Offre, après l'Offre Réservée aux Salariés (en supposant émises la totalité des Actions nouvelles Réservées aux Salariés), après exercice intégral de l'Option de Sur-allocation et après exercice de la totalité des Options Ipsen et attribution de la totalité des Actions Gratuites Ipsen

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Mayroy	68.036.479	80,6 %	126.641.479	88,6 %
Salariés	591.000	0,7 %	591.000	0,4 %
Public ⁽¹⁾	15.765.443	18,7 %	15.765.443	11,0 %
Total	84.392.922	100,0 %	142.997.922	100,0 %

(1) En ce compris les administrateurs de la Société.

9.2.2.3 Répartition du capital et des droits de vote à l'issue de la mise en œuvre des mécanismes de liquidité mentionnés au paragraphe 3.3.3 du Document de Base

Les informations figurant au présent paragraphe 9.2.2.3 ont été établies, d'une part, sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre mentionnée au paragraphe 5.3.1 de la présente note d'opération et, d'autre part, hors exercice éventuel des droits de préemption des actionnaires de Mayroy mentionnés au paragraphe 3.3.3.1.2.1 du Document de Base.

Répartition du capital et des droits de vote à l'issue du mécanisme de liquidité permettant aux Investisseurs de devenir actionnaires de la Société, après l'Offre, après l'Offre Réservee aux Salariés (en supposant émises la totalité des Actions nouvelles Réservees aux Salariés) et avant exercice de l'Option de Sur-allocation

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Mayroy	63.008.748	76,0 %	121.613.748	86,0 %
Groupe Beech Tree	175.584	0,2 %	175.584	0,1 %
PAI LBO Fund	1.908.797	2,3 %	1.908.797	1,3 %
CDC Entreprises Equity Capital	954.411	1,2 %	954.411	0,7 %
Groupe BNP Paribas	954.411	1,2 %	954.411	0,7 %
Opéra Finance	771.413	0,9 %	771.413	0,5 %
Finvestan	12.103	0,0 %	12.103	0,0 %
Indivision Beaufour	1.604	0,0 %	1.604	0,0 %
Bee Master Holding II	249.408	0,3 %	249.408	0,2 %
Salariés	250.000	0,3 %	250.000	0,2 %
Public ⁽¹⁾	14.599.518	17,6 %	14.599.518	10,3 %
Total	82.885.997	100,0 %	141.490.997	100,0 %

(1) En ce compris les administrateurs de la Société.

Répartition du capital et des droits de vote à l'issue de la mise en œuvre du mécanisme de liquidité permettant aux Investisseurs de devenir actionnaires de la Société, après l'Offre, après l'Offre Réservee aux Salariés (en supposant émises la totalité des Actions nouvelles Réservees aux Salariés) et après exercice intégral de l'Option de Sur-allocation

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Mayroy	63.008.748	75,0 %	121.613.748	85,3 %
Groupe Beech Tree	175.584	0,2 %	175.584	0,1 %
PAI LBO Fund	1.908.797	2,3 %	1.908.797	1,3 %
CDC Entreprises Equity Capital	954.411	1,1 %	954.411	0,7 %
Groupe BNP Paribas	954.411	1,1 %	954.411	0,7 %
Opéra Finance	771.413	0,9 %	771.413	0,5 %
Finvestan	12.103	0,0 %	12.103	0,0 %
Indivision Beaufour	1.604	0,0 %	1.604	0,0 %
Bee Master Holding II	249.408	0,3 %	249.408	0,2 %
Salariés	250.000	0,3 %	250.000	0,2 %
Public ⁽¹⁾	15.754.443	18,7 %	15.754.443	11,0 %
Total	84.040.922	100,0 %	142.645.922	100,0 %

(1) En ce compris les administrateurs de la Société.

Répartition du capital et des droits de vote à l'issue de la mise en œuvre du mécanisme de liquidité permettant aux Investisseurs de devenir actionnaires de la Société, après l'Offre, après l'Offre Réservee aux Salariés (en supposant émises la totalité des Actions nouvelles Réservees aux Salariés), après exercice intégral de l'Option de Sur-allocation et après exercice de la totalité des Options Ipsen et attribution de la totalité des Actions Gratuites Ipsen

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Mayroy	63.008.748	74,7 %	121.613.748	85,0 %
Groupe Beech Tree	175.584	0,2 %	175.584	0,1 %
PAI LBO Fund	1.908.797	2,3 %	1.908.797	1,3 %
CDC Entreprises Equity Capital	954.411	1,1 %	954.411	0,7 %
Groupe BNP Paribas	954.411	1,1 %	954.411	0,7 %
Opéra Finance	771.413	0,9 %	771.413	0,5 %
Finvestan	12.103	0,0 %	12.103	0,0 %
Indivision Beaufour	1.604	0,0 %	1.604	0,0 %
Bee Master Holding II	249.408	0,3 %	249.408	0,2 %
Salariés	591.000	0,7 %	591.000	0,4 %
Public ⁽¹⁾	15.765.443	18,7 %	15.765.443	11,0 %
Total	84.392.922	100,0 %	142.997.922	100,0 %

(1) En ce compris les administrateurs de la Société.

Répartition du capital et des droits de vote à l'issue de la mise en œuvre du mécanisme de liquidité permettant aux Investisseurs de devenir actionnaires de la Société, après l'Offre, après l'Offre Réservee aux Salariés (en supposant émises la totalité des Actions nouvelles Réservees aux Salariés), après exercice intégral de l'Option de Sur-allocation, après exercice de la totalité des Options Ipsen et attribution de la totalité des Actions Gratuites Ipsen et après mise en œuvre du mécanisme de liquidité offert aux titulaires d'Options Mayroy

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Mayroy	60.505.572	71,7 %	119.110.572	83,3 %
Groupe Beech Tree	175.584	0,2 %	175.584	0,1 %
PAI LBO Fund	1.908.797	2,3 %	1.908.797	1,3 %
CDC Entreprises Equity Capital	954.411	1,1 %	954.411	0,7 %
Groupe BNP Paribas	954.411	1,1 %	954.411	0,7 %
Opéra Finance	771.413	0,9 %	771.413	0,5 %
Finvestan	12.103	0,0 %	12.103	0,0 %
Indivision Beaufour	1.604	0,0 %	1.604	0,0 %
Bee Master Holding II	249.408	0,3 %	249.408	0,2 %
Salariés	2.493.784	3,0 %	2.493.784	1,7 %
Public ⁽¹⁾	16.365.835	19,4 %	16.365.835	11,4 %
Total	84.392.922	100,0 %	142.997.922	100,0 %

(1) En ce compris les administrateurs de la Société.

9.3 DÉTENTION DU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ MAYROY À L'ISSUE DE LA MISE EN ŒUVRE DES MÉCANISMES DE LIQUIDITÉ MENTIONNÉS AU PARAGRAPHE 3.3.3 DU DOCUMENT DE BASE

A l'issue de la mise en œuvre des mécanismes de liquidité mentionnés au paragraphe 3.3.3 du Document de Base, le capital de la société Mayroy sera réparti de la façon suivante (hors exercice éventuel des droits de préemption des actionnaires de Mayroy mentionnés au paragraphe 3.3.3.1.2.1 du Document de Base) :

- (i) à hauteur de 74,5 % par le Groupe Beech Tree ;
- (ii) à hauteur de 5,1 % par la société Finvestan, contrôlée par la famille Schwabe ;
- (iii) à hauteur de 0,0 % par l'indivision Beaufour ;
- (iv) à hauteur de 5,0 % par la société Bee Master Holding II ;
- (v) à hauteur de 15,3 % par la société Opéra Finance.

10. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

10.1 CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE

Non applicable.

10.2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

10.2.1 Commissaires aux comptes titulaires

Deloitte & Associés
Représenté par M. Christophe Perrau
185 avenue Charles De Gaulle
B.P. 136
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

Première nomination lors de l'assemblée générale du 10 avril 2002, mandat venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2009.

KPMG Audit
Représenté par M. Jean Gatinaud
Département de KPMG S.A.
1 cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex

Première nomination lors de l'assemblée générale du 18 juin 2005, mandat venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2010.

10.2.2 Commissaires aux comptes suppléants

B.E.A.S.
Représenté par M. Alain Pons
7-9 villa Houssay
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

Première nomination lors de l'assemblée générale du 10 avril 2002, mandat venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2009.

M. Jean-Paul Vellutini
1 cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex

Première nomination lors de l'assemblée générale du 18 juin 2005, mandat venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2010.

10.3 RAPPORT D'EXPERT

Non applicable.

10.4 INFORMATION PROVENANT D'UN TIERS

Non applicable.

11. MISE À JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT L'ÉMETTEUR

Informations complémentaires aux renseignements figurant dans le Document de Base.

11.1 CAPITAL POTENTIEL

11.1.1 Attribution d'options de souscription d'actions de la Société

L'assemblée générale extraordinaire du 19 septembre 2005 a, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, autorisé le conseil d'administration à consentir des options de souscription ou d'achat d'actions en faveur des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux. Le montant nominal maximum des augmentations du capital de la Société susceptibles d'être réalisées en vertu de cette autorisation s'élève à 1.200.000 euros. Il ne pourra être attribué un nombre d'options donnant droit à l'acquisition ou à la souscription d'actions représentant plus de 1 % du capital social de la Société au jour de la décision d'attribution par le conseil d'administration. Cette autorisation a été donnée par l'assemblée générale extraordinaire de la Société pour une durée de 38 mois, soit jusqu'au 18 novembre 2008.

Faisant usage de l'autorisation de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société mentionnée ci-dessus, par décision en date du 14 novembre 2005, le conseil d'administration de la Société a décidé, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist by EuronextTM, de procéder à l'attribution de 329.000 options de souscription d'actions (les « *Options Ipsen* ») au profit des membres du comité de direction (à l'exception de M. Jean-Luc Bélingard) et de certains cadres de la Société. Chaque Option Ipsen donne le droit de souscrire à une action nouvelle de la Société à un prix égal au Prix de l'Offre. Le tableau ci-dessous récapitule l'ensemble des modalités des Options Ipsen ainsi attribuées.

Date de l'assemblée générale	19 septembre 2005
Date du conseil d'administration	14 novembre 2005
Date d'attribution des options de souscription	6 décembre 2005 ⁽¹⁾
Nombre d'options de souscription autorisées	1.200.000
Nombre d'options de souscription attribuées	329.000
Nombre de bénéficiaires des options attribuées	92
<i>Dont membres du conseil d'administration</i>	0
Prix d'exercice des options attribuées	Prix de l'Offre
Date d'exercice des options attribuées	6 décembre 2009 ⁽²⁾
Date d'expiration des options attribuées	2015 ⁽³⁾
Nombre d'actions nouvelles susceptibles d'être émises sur exercice des options attribuées	329.000
Effet dilutif maximum des options attribuées	0,44 % ⁽⁴⁾

(1) Date indicative de première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by EuronextTM.

(2) Quatre ans à compter de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by EuronextTM.

(3) Dix ans à compter de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by EuronextTM.

(4) Sur la base du capital social de la Société à la date de la présente note d'opération.

11.1.2 Attribution gratuite d'actions de la Société

L'assemblée générale extraordinaire du 19 septembre 2005 a, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, autorisé le conseil d'administration à procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre en faveur des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux. Le montant nominal maximum des augmentations du capital de la Société susceptibles d'être réalisées en vertu de cette autorisation s'élève à 1.200.000 euros. Il ne pourra être attribué gratuitement un nombre d'actions représentant plus de 1 % du capital social de la Société au jour de la décision d'attribution par le conseil d'administration. Cette autorisation a été donnée par l'assemblée générale extraordinaire de la Société pour une durée de 38 mois, soit jusqu'au 18 novembre 2008.

Faisant usage de l'autorisation de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société mentionnée ci-dessus, par décision en date du 14 novembre 2005, le conseil d'administration de la Société a décidé, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, de procéder à l'attribution gratuite de 23.000 actions (les « *Actions Gratuites Ipsen* ») au profit du Président

Directeur général et de membres du comité de direction de la Société. L'attribution des Actions Gratuites Ipsen à leurs bénéficiaires ne sera définitive qu'au terme d'une période d'acquisition d'une durée minimale de deux ans à compter de leur attribution effective. Le tableau ci-dessous récapitule l'ensemble des modalités des Actions Gratuites Ipsen ainsi attribuées, sous réserve de la réalisation, à cette date, de conditions de présence et de performance fixées par le conseil d'administration de la Société.

Date de l'assemblée générale	19 septembre 2005
Date du conseil d'administration	14 novembre 2005
Date d'attribution des droits aux actions	6 décembre 2005 ⁽¹⁾
Nombre d'actions autorisées	1.200.000
Nombre d'actions nouvelles susceptibles d'être émises	23.000
Nombre de bénéficiaires des droits aux actions	7
<i>Dont membres du conseil d'administration</i>	1
Date d'attribution définitive des actions	6 décembre 2007 ⁽²⁾
Effet dilutif maximum des actions attribuées gratuitement	0,03 % ⁽³⁾

(1) Date indicative de première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™.

(2) Deux ans à compter de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™.

(3) Sur la base du capital social de la Société à la date de la présente note d'opération.

11.2 ACCORDS IMPORTANTS ET PARTENARIATS

11.2.1 Parts de marché des principaux produits dans les domaines thérapeutiques ciblés par le Groupe

Une information détaillée sur les parts de marché des principaux produits dans les domaines thérapeutiques ciblés par le Groupe figure dans la première actualisation du document de base de la Société, déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 octobre 2005, sous le numéro D.05-1177-A01.

11.2.2 Répartition géographique du chiffre d'affaires des principaux médicaments du Groupe

Une information détaillée sur la répartition géographique du chiffre d'affaires des principaux médicaments du Groupe figure dans la première actualisation du document de base de la Société, déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 octobre 2005, sous le numéro D.05-1177-A01.

11.2.3 Accords avec Pfizer (New York, Etats-Unis)

En novembre 2005, le groupe Pfizer a confié au Groupe la promotion en France de son produit Artotec® à compter du 1^{er} janvier 2006. Artotec® est un anti-inflammatoire non stéroïdien à base de diclofenac (AINS) et de misoprostol (protecteur gastrique) qui a réalisé en France en 2004 un chiffre d'affaires d'environ 9 millions d'euros (données Gers Officine 2004). Ce contrat est conclu pour une durée initiale expirant le 31 janvier 2008. En exécution de cet accord le groupe Pfizer paiera au Groupe des commissions calculées en fonction du chiffre d'affaires net réalisé par Pfizer en France.

Par ailleurs, en novembre 2005, le groupe Pfizer et le Groupe ont eu des discussions relatives à la résiliation anticipée du contrat relatif à la promotion de Zoxan® (voir le paragraphe « Pfizer » du paragraphe 4.2.3 du Document de Base). Ces discussions portent sur le non-respect des minima de vente contractuellement prévus, susceptible, selon le groupe Pfizer, d'entraîner la résiliation anticipée dudit contrat. Le Groupe conteste l'analyse faite par le groupe Pfizer, notamment dans la mesure où la non-atteinte des minima de vente résulte, au moins pour partie, de défauts d'approvisionnement de la part du groupe Pfizer. A la date de la présente note d'opération, le contrat conclu entre le groupe Pfizer et le Groupe relatif à la promotion de Zoxan® n'a pas été résilié et le Groupe continue de discuter avec le groupe Pfizer sur les solutions à apporter à cette situation. Le Groupe n'envisage pas que l'évolution de cette situation puisse avoir un impact significativement défavorable sur son activité ou ses résultats.

11.3 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ

Lors de sa réunion du 14 novembre 2005, prenant acte de la démission de M. Edgard Taureau sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé avant la fin de l'année 2005, le conseil d'administration de la Société a décidé de coopter, sous condition suspensive de la démission effective de M. Edgard Taureau, M. Gérard Hauser en qualité d'administrateur de la Société. Conformément aux dispositions de l'article L.225-24 du Code de commerce, dans l'hypothèse où la cooptation

de M. Gérard Hauser deviendrait effective, celle-ci serait soumise à ratification lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société. Il est précisé que M. Gérard Hauser aura la qualité d'administrateur indépendant telle que définie par le règlement intérieur du conseil d'administration de la Société décrit au paragraphe 6.1.1.1.3.2 du Document de Base.

À compter de la démission effective de M. Edgard Taureau et de la cooptation de M. Gérard Hauser, le conseil d'administration de la Société comportera trois administrateurs indépendants (Messieurs Pierre Martinet, Yves Rambaud et Gérard Hauser) et sera composé de la façon suivante :

Nom	Fonctions
Jean-Luc Bélingard	Président Directeur général
Anne Beaufour	Administrateur
Henri Beaufour	Administrateur
Alain Béguin	Administrateur
Hervé Couffin	Administrateur
Antoine Flochel	Administrateur
Gérard Hauser	Administrateur
Pierre Martinet	Administrateur
René Merkt	Administrateur
Yves Rambaud	Administrateur
Klaus-Peter Schwabe	Administrateur

La biographie de M. Gérard Hauser figure ci-dessous :

Gérard Hauser

Gérard Hauser, âgé de 64 ans, est Président-Directeur général de la société Nexans depuis juin 2001. Avant de devenir membre du Comité Exécutif d'Alcatel et de prendre la responsabilité de son secteur Câbles et Composants en 1996, il a occupé différentes fonctions au sein du groupe Pechiney. De 1975 à 1996, il a successivement été Directeur des ventes métal primaire, Président-Directeur Général de Pechiney World Trade puis de Pechiney Rhénalu et enfin Senior Executive Vice-President d'American National Can et membre du Comité exécutif du groupe. Gérard Hauser est Diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et de la Faculté de Droit de Paris. Il a en outre été Maître de Conférences à l'Institut d'Etudes Politiques de Paris. Gérard Hauser est également administrateur des sociétés Alstom, Faurecia, Aplix et Electro Banque.

11.4 INTÉRÊT DES DIRIGEANTS DANS LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ ET DU GROUPE

11.4.1 Actions de la Société attribuées gratuitement aux mandataires sociaux

Certains mandataires sociaux de la Société, comme certains autres salariés du Groupe, disposeront, sous réserve de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, d'Actions Gratuites Ipsen (décrites au paragraphe 11.1.2 ci-dessus). Le tableau ci-dessous décrit l'ensemble des Actions Gratuites Ipsen octroyées aux membres du conseil d'administration de la Société, à jour à la date de la présente note d'opération.

	Date d'attribution des droits aux actions	Date d'attribution définitive des actions	Nombre d'actions octroyées
Jean-Luc Bélingard	06/12/2005 ⁽¹⁾	06/12/2007 ⁽²⁾	11.000
Total			11.000

(1) Date indicative de première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™.

(2) Deux ans à compter de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™.

11.5 INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL

11.5.1 Options de souscription ou d'acquisition d'actions de la Société

Certains salariés du Groupe disposeront d'Options Ipsen (décrites au paragraphe 11.1.1 ci-dessus). Le nombre d'Options Ipsen attribuées aux dix salariés du Groupe (hors membres du conseil d'administration), qui s'en sont vu attribuer le plus, est indiqué ci-dessous.

Prix d'exercice	Période d'exercice	Nombre d'actions auxquelles donnent droit les Options Ipsen	Nombre d'Options Ipsen exercées
Prix de l'Offre	du 06/12/2009 ⁽¹⁾ au 06/12/2015	21.000	0
Prix de l'Offre	du 06/12/2009 ⁽¹⁾ au 06/12/2015	21.000	0
Prix de l'Offre	du 06/12/2009 ⁽¹⁾ au 06/12/2015	13.000	0
Prix de l'Offre	du 06/12/2009 ⁽¹⁾ au 06/12/2015	10.000	0
Prix de l'Offre	du 06/12/2009 ⁽¹⁾ au 06/12/2015	10.000	0
Prix de l'Offre	du 06/12/2009 ⁽¹⁾ au 06/12/2015	10.000	0
Prix de l'Offre	du 06/12/2009 ⁽¹⁾ au 06/12/2015	10.000	0
Prix de l'Offre	du 06/12/2009 ⁽¹⁾ au 06/12/2015	10.000	0
Prix de l'Offre	du 06/12/2009 ⁽¹⁾ au 06/12/2015	7.100	0
Prix de l'Offre	du 06/12/2009 ⁽¹⁾ au 06/12/2015	7.000	0

(1) Quatre ans à compter de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™.

(2) Dix ans à compter de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™.

11.5.2 Actions de la Société attribuées gratuitement

Sept salariés du Groupe disposeront d'Actions Gratuites Ipsen (décrites au paragraphe 11.1.2 ci-dessus). Le nombre d'Actions Gratuites Ipsen attribuées aux six salariés du Groupe (hors membres du conseil d'administration), qui s'en sont vu attribuer le plus, est indiqué ci-dessous.

Date d'attribution des droits aux Actions Gratuites Ipsen	Date d'attribution définitive des Actions Gratuites Ipsen	Nombre d' Actions Gratuites Ipsen attribuées
06/12/2005 ⁽¹⁾	06/12/2007 ⁽²⁾	3.000
06/12/2005 ⁽¹⁾	06/12/2007 ⁽²⁾	3.000
06/12/2005 ⁽¹⁾	06/12/2007 ⁽²⁾	1.500
06/12/2005 ⁽¹⁾	06/12/2007 ⁽²⁾	1.500
06/12/2005 ⁽¹⁾	06/12/2007 ⁽²⁾	1.500
06/12/2005 ⁽¹⁾	06/12/2007 ⁽²⁾	1.500

(1) Date indicative de première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™.

(2) Deux ans à compter de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™.

11.5.3 Plan international d'actionnariat salarié

Sous réserve des contraintes légales applicables, la Société envisage de mettre en place un plan international d'actionnariat salarié visant à attribuer des options de souscription ou d'acquisition d'actions de la Société aux salariés des filiales étrangères de la Société ayant plus de cinquante salariés.

11.6 CHIFFRE D'AFFAIRES AU 30 SEPTEMBRE 2005

Le 4 novembre 2005, le Groupe a publié son chiffre d'affaires des neuf premiers mois (du 1^{er} janvier au 30 septembre) de l'exercice 2005². Au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2005, en normes IFRS, le chiffre d'affaires consolidé a atteint 606,9 millions d'euros, en croissance de 8,9 % par rapport aux 557,4 millions d'euros atteints sur la même période en 2004, à périmètre constant, ceci en dépit d'un effet négatif des baisses de prix décidées par les pouvoirs publics en Europe en 2005 représentant 1,4 point de croissance.

² Les chiffres communiqués pour les années 2004 et 2005 sont *pro forma*. Les chiffres des neuf premiers mois de l'exercice 2004 sont retraités à périmètre comparable, c'est-à-dire hors chiffre d'affaires des produits de médecine générale cédés en 2005 au groupe Faes Pharma en Espagne ; de même, les pourcentages de croissance indiqués pour les neuf premiers mois de l'exercice 2005, par rapport à la même période en 2004, sont calculés sur ces bases.

Par domaine thérapeutique :

- Le chiffre d'affaires des domaines thérapeutiques ciblés (oncologie, endocrinologie et désordres neuromusculaires) a atteint 292,9 millions d'euros, en croissance de 10,8 % par rapport à la même période en 2004. Cette croissance est particulièrement marquée en endocrinologie, où elle atteint 20,4 %, et s'établit par ailleurs à 11,8 % pour les désordres neuromusculaires et à 6,9 % pour l'oncologie.
- Le chiffre d'affaires des produits de médecine générale a atteint 283,7 millions d'euros, soit une croissance de 5,9 % par rapport au chiffre d'affaires réalisé au cours de la même période en 2004.

Par zone géographique :

- Le chiffre d'affaires des Principaux Pays d'Europe de l'Ouest a atteint 409,5 millions d'euros, soit 67,5 % du chiffre d'affaires du Groupe, en croissance de 6,3 % par rapport à la même période en 2004. La croissance de la zone a pâti des baisses de prix décidées en 2005 par les pouvoirs publics.
- Les Autres Pays d'Europe continuent de tirer la croissance du Groupe, avec un chiffre d'affaires de 118,1 millions d'euros, soit 19,5 % du chiffre d'affaires du Groupe, en croissance de 16,7 % par rapport à la même période en 2004.
- Le chiffre d'affaires réalisé dans le Reste du Monde a atteint 79,3 millions d'euros, soit 13,1 % du chiffre d'affaires du Groupe, en croissance de 11,5 % par rapport à la même période en 2004, notamment grâce aux bonnes performances de l'Asie.

Une information détaillée sur l'analyse du chiffre d'affaires consolidé de la Société au 30 septembre 2005 figure dans la seconde actualisation du document de base de la Société, déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 4 novembre 2005, sous le numéro D.05-1177-A02.

11.7 PROJET D'ACQUISITION D'INAMED PAR ALLERGAN

Le Groupe a pris connaissance tout récemment du projet d'acquisition par la société Allergan de la société américaine Inamed (avec laquelle a été conclu, en juillet 2002, un accord de développement et de distribution concernant des formulations de toxine botulique de type A – commercialisées sous la marque Reloxin® – pour des utilisations en médecine esthétique du visage aux Etats-Unis, au Canada et au Japon – voir le paragraphe 4.2.1.3 du Document de Base). Le Groupe ne dispose, sur ce projet d'acquisition, que des informations rendues publiques par Allergan qui a notamment annoncé que, dans l'hypothèse où son projet d'acquisition aboutirait, les droits sur le produit Reloxin® appartenant à Inamed seraient, dans le respect des stipulations contractuelles applicables et en accord avec le Groupe, cédés. Inamed demeure en outre tenue par les termes du contrat de juillet 2002 et la cession des droits d'Inamed nécessiterait l'accord d'Ipsen.

Dans ce contexte et sur la base des stipulations de l'accord de juillet 2002, le Groupe n'a pas de raison de croire que le développement et l'enregistrement du Reloxin® aux Etats-Unis ne se déroulent pas comme prévu. A ce jour, le recrutement des patients dans le cadre des études cliniques en cours se poursuit, tout comme les autres étapes nécessaires à l'enregistrement de ce produit.

Le Groupe sera particulièrement vigilant au fait qu'aux Etats-Unis les prescripteurs et les patients puissent bénéficier, dans un environnement concurrentiel sain, des produits Ipsen à base de toxine botulique dans les meilleurs délais. Le Groupe Ipsen n'a pas encore conclu l'accord définitif étendant les droits de distribution d'Inamed dans le domaine de la médecine esthétique à l'Europe et à d'autres territoires et étudie les options possibles dans le contexte de l'offre initiée par Allergan.

11.8 ERRATA

11.8.1 Propriété intellectuelle – brevets

Les corrections suivantes sont apportées au tableau des brevets figurant au paragraphe 4.3.1 du Document de Base :

- Tanakan® : la date d'expiration du brevet aux Etats-Unis est 2014 (et non 2012).
- Ginkor Fort® : la date d'expiration du brevet aux Etats-Unis est 2014 (et non 2012).
- OBI-1 : la date d'expiration du brevet est 2016 (et non 2021).

- Somatuline® Autogel® : une demande de certificat de protection complémentaire est actuellement en cours en Belgique, au Danemark, en Espagne, au Luxembourg et au Portugal ; des demandes similaires ont été faites et rejetées en France et au Royaume-Uni.

11.8.2 Accords en endocrinologie

Il est précisé que dans le cadre de l'accord conclu par le Groupe avec le groupe Roche en octobre 2003 (voir le paragraphe « Roche » figurant au paragraphe 4.2.1.2 du Document de Base), le montant maximum des paiements (en ce compris la prime d'exercice et les paiements intercalaires) que Roche devra verser au Groupe s'élève à 202 millions d'euros.

