



NOTE D'OPÉRATION
JUN 2006





Medicrea International

Société anonyme à conseil d'administration au capital 484 000 euros
Siège social Porte du Grand Lyon - 01700 Neyron
393 175 807 R.C.S. Bourg-en-Bresse

Mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission sur Alternext d'Euronext Paris SA, dans le cadre d'une Offre à Prix Ouvert et d'un Placement Global et d'augmentations de capital concomitantes des actions existantes constituant le capital de la Société et des actions nouvelles à émettre.

Fourchette indicative de prix applicable à l'Offre à prix Ouvert et au Placement Global :
Entre 7,94 euros et 9,13 euros par action

La notice légale sera publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 19 juin 2006



Visa de l'Autorité des Marchés Financiers

En application des articles L. 412-1, L. 621-8 et L. 621-8-1 du Code monétaire et financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 06-193 en date du 13 juin 2006 sur le présent prospectus.

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

Le prospectus visé est composé :

- Du Document de Base enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 6 juin 2006 sous le numéro I.06-083 ; et
- De la présente Note d'Opération.

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de MEDICREA et des établissements habilités à recevoir des ordres d'achat ou de souscription. Le prospectus peut également être consulté sur le site Internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org) et sur le site Internet de MEDICREA (www.medicrea.com).



Listing Sponsor

RESUME DU PROSPECTUS

Avertissement au lecteur

*Le présent résumé comprend certaines informations essentielles contenues dans le prospectus de MEDICREA (ci-après « **MEDICREA** » ou la « **Société** »). Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir dans les valeurs mobilières concernées doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur. Si une action concernant l'information contenue dans le prospectus était intentée devant un tribunal au sein des Etats Membres de l'Union Européenne, l'investisseur plaignant pourrait, selon la législation applicable, avoir à supporter les frais de traduction du présent prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, et en ont demandé la notification, pourront voir leur responsabilité civile engagée mais uniquement si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.*

1. ELEMENTS CLES DE L'OFFRE ET CALENDRIER PREVISIONNEL

Demande d'admission aux négociations sur Alternext des actions composant le capital de la Société ainsi que des actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Offre ainsi que concomitamment à l'Offre:

Calendrier indicatif

14 Juin 2006	Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert, du Placement Global et de l'Offre Réservée aux Salariés
22 Juin 2006	Clôture de l'Offre à Prix Ouvert et de l'Offre Réservée aux Salariés
23 Juin 2006	Clôture du Placement Global Fixation du Prix de l'Offre Première cotation des actions de MEDICREA sur Alternext Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert
26 Juin 2006	Diffusion par la Société d'un communiqué de presse détaillant le dimensionnement final de l'Offre ainsi que le prix des actions Publication dans la presse d'un avis financier
28 Juin 2006	Règlement Livraison du Placement Global, de l'Offre à Prix Ouvert et de l'Offre réservée aux Salariés
29 Juin 2006	Début des négociations sur Alternext

2. MODALITES DU PLACEMENT ET DE L'ADMISSION A LA NEGOCIATION

Structure de l'Offre

Préalablement à la première cotation, l'Offre aura lieu dans le cadre :

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

Si la demande exprimée dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre définitif d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans ce cadre sera au moins égal à 25 % du nombre total d'actions offertes, avant exercice éventuel de la Clause d'Extension (telle que définie ci-dessous). Etant précisé que la diffusion dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivants du livre II (« Règles de marché de la Bourse de Paris ») des règles de marché Alternext.

Actions faisant l'objet de l'Offre

<i>Nombre initial d'actions offertes</i>	1 500 000 Actions Nouvelles,, soit environ 49,58 % du capital à la date du présent prospectus et 33,15 % des 4 525 000 Actions constituant le capital immédiatement après l'Offre et avant toute autre augmentation de capital concomitante (Réservée aux Salariés, OC 2002 et, le cas échéant ORA 2005).
<i>Nombre définitif d'actions offertes</i>	Le nombre initial d'actions offertes serait porté à un maximum de 1 725 000 actions à émettre en cas d'exercice en totalité de la Clause d'extension (telle que définie ci-dessous).
<i>Option de Surallocation :</i>	Néant
<i>Clause d'extension</i>	Il est envisagé de pouvoir recourir à une Clause d'extension portant sur un maximum de 225 000 actions supplémentaires à émettre représentant 15 % du nombre initial d'actions émises.
<i>Fourchette indicative du Prix du Placement :</i>	A titre indicatif entre 7,94 euros et 9,13 euros par action. Cette indication ne préjuge pas du prix définitif qui pourrait se situer en dehors de cette fourchette et sera fixé à l'issue de la période de construction du livre d'ordres, soit le 23 juin 2006. Le prix par action fera l'objet d'un communiqué de MEDICREA qui devrait être publié le 26 juin 2006.
<i>Eléments d'appréciation du prix</i>	<p>Pour aboutir à la fourchette proposée, nous nous sommes principalement basés sur la méthode de valorisation par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles dites des <i>Discounted Cash Flows</i>.</p> <p>Cette méthode permet de valoriser l'entreprise sur la base de l'estimation de ses flux de trésorerie futurs. Cette méthode de valorisation est la plus pertinente pour appréhender la valeur de Société. La capacité d'une société à générer des flux de trésorerie s'apprécie sur un horizon moyen terme à long terme (plus de cinq ans).</p> <p>Cette méthode est adaptée à la valorisation de MEDICREA dans la mesure où il s'agit d'une société qui évolue sur un secteur en croissance et générera à l'avenir des cash-flows disponibles positifs, après financement des investissements d'exploitation et financement des besoins en fonds de roulement. La mise en œuvre de cette méthode permet d'arrêter des hypothèses de valorisation cohérentes avec la fourchette indicative de prix proposée dans la présente note d'opération.</p>

Date de jouissance : Les Actions Nouvelles porteront jouissance à compter de leur émission et donneront droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de cette date.

Augmentations de capital dans le cadre de l'Offre

Nombre d'actions à émettre : 1 500 000 actions (1 725 000 actions en cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension).

Produit brut de l'émission : A titre purement indicatif, 12 810 000 euros environ en cas d'émission du nombre maximum d'action, sur la base de la valeur moyenne de la fourchette, soit 8,54 euros et avant exercice de la Clause d'Extension,.

Garantie L'Offre ne fera pas l'objet d'une garantie de placement.

Engagements de conservation Messieurs Denys SOURNAC, Jean Philippe CAFFIERO et François CARLIER, se sont engagés, envers Bryan Garnier & Co Limited, pendant une période de 270 jours suivant la date de première cotation sur Alternext des actions offertes dans le cadre de l'Offre, à ne pas offrir, céder ou transférer de quelque manière que ce soit les actions de la Société par eux détenues. Ces engagements portent sur 95 % des actions détenues par ces personnes à la date de la présente Note d'Opération. Ces engagements comprennent certaines exceptions notamment en cas d'offre publique émanant d'un tiers et portant sur les titres de MEDICREA ainsi que la possibilité pour les signataires d'être relevés de leur engagement au cas où le cours des Actions de la Société atteindrait un cours moyen égal à 150 % du prix d'introduction, et ce durant une période de 10 jours de bourse consécutifs.

En outre, le FCPR Galia Investissements 1, s'est engagé, envers Bryan Garnier & Co Limited, à ne pas offrir, céder ou transférer de quelque manière que ce soit la totalité des actions de la Société qui seraient issues du remboursement des ORA 2005. Cet engagement

concerne :

- la totalité des dites actions pour une période de 180 jours suivant la date de première cotation sur Alternext des actions offertes dans le cadre de l'Offre,
- 2/3 des dites actions pour une période de 270 jours suivant la date de première cotation sur Alternext des actions offertes dans le cadre de l'Offre,
- 1/3 des dites actions pour une période de 365 jours suivant la date de première cotation sur Alternext des actions offertes dans le cadre de l'Offre.

Cet engagement comprend certaines exceptions notamment en cas d'offre publique émanant d'un tiers et portant sur les titres de MEDICREA.

Cotation

Dates de première cotation et de début des négociations :

Première cotation le 23 juin 2006. Début des négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A prévu le 29 juin 2006.

Règlement-livraison prévu le 28 juin 2006.

Augmentation de Capital Réservee aux Salariés

Le nombre maximum d'Actions Nouvelles Réservees aux Salariés a été fixé à 90 750.

Le prix de souscription des actions émises dans le cadre de l'Offre Réservee aux Salariés sera égal à 80 % du Prix de l'Offre (soit entre 6,35 € et 7,30 €).

L'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A. des Actions Nouvelles Réservees aux Salariés sera demandée et fera l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris S.A. L'admission des Actions Nouvelles Réservees aux Salariés devrait intervenir le 29 juin 2006.

Augmentation de Capital Résultant de la Conversion des OC 2002 et ne faisant pas l'objet de l'Offre

Le Conseil d'administration de la Société a pris acte de la conversion de la totalité des 1 062 OC 2002 émises dans les conditions exposées à la section 6.3.5.1 du Document de Base enregistré le 6 juin 2006 sous le numéro I.06-083 et de l'augmentation de capital de 42 480 euros en résultant, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la cotation des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A.

Cette augmentation de capital sera définitivement réalisée le jour du règlement-livraison de l'Offre. Les 265 500 actions nouvelles de la Société qui seront émises seront inscrites à la cote du marché Alternext d'Euronext Paris SA.

Augmentation de Capital Résultant du Remboursement des ORA 2005 et ne faisant pas l'objet de l'Offre

L'Assemblée Générale des actionnaires de la Société du 27 décembre 2006 a émis 1 249 ORA 2005 dans les conditions exposées à la section 6.3.5.2 du Document de base enregistré le 6 juin 2006 sous le numéro I.06-083.

Les modalités du remboursement des Obligations Remboursables précisent que :

En cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A.,

Et si le Prix de l'Offre est au moins égal à 8,94 euros :

Les ORA 2005 seront alors immédiatement et automatiquement remboursées en actions ordinaires sur la base du prix de l'Offre et avec une décote de 30 %, soit moyennant un prix compris entre 6,25 € et 6,39 €.

Dans ce cas un nombre maximum de 275 973 actions nouvelles de la Société seront émises et inscrites à la cote du marché Alternext d'Euronext Paris SA, soit 9,12 % du capital social à la date du présent prospectus et 5,13 % du capital après l'Offre (après Clause d'extension, Augmentation de Capital Réserve aux Salariés et

Augmentation de Capital Résultant de la Conversion des OC 2002).

Dilution après conversion des OC 2002

Un actionnaire non-obligataire de la Société détenant 1% du capital social avant l'Offre (en supposant la Clause d'Extension totalement exercée) et ne souscrivant à aucune augmentation de capital dans ce cadre verrait sa part dans le capital ramenée à 0,592 %.

Dilution maximale en cas de remboursement des ORA 2005

Un actionnaire non-obligataire de la Société détenant 1% du capital social avant l'Offre (en supposant la Clause d'Extension totalement exercée) et ne souscrivant à aucune augmentation de capital dans ce cadre, verrait sa part dans le capital ramenée à 0,562 %.

3. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT LES DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 Etats financiers

Fonds de roulement

La Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net, une fois l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre, sera suffisant au regard de ses obligations actuelles pour les douze prochains mois suivant l'établissement du présent prospectus.

Sélection de données financières

Les chiffres clés sont les suivants :

Eléments de compte de résultat et de bilan

Compte de résultats en K€	2003	2004	2005	Variation 2003/2004	Variation 2004/2005
Chiffre d'affaires	5 759	5 615	6 584	-2%	17%
Autres produits d'exploitation	197	975	115	395%	-88%
Produits d'exploitation	5 956	6 590	6 699	11%	2%
Achats matières et sous-traitance	1 024	1 562	1 512	53%	-3%
Autres charges d'exploitation	1 681	1 908	1 845	14%	-3%
Dotations au amortissements et provisions	573	697	839	22%	20%
Résultat d'exploitation	736	107	10	-85%	-90%
Résultat financier	-360	-341	-331	-5%	-3%
Résultat exceptionnel	100	-306	499	-406%	-263%
Résultat des sociétés intégrées	391	-285	169	-173%	-159%
Amortissement des écarts d'acquisition	538	538	537	0%	0%
Résultat net consolidé	-147	-823	-369	460%	-55%
Résultat net par action	-12,2	-68,0	-30,5		
Résultat net dilué par action	-3,7	-55,0	-20,5		

Bilan en K€	2003	2004	2005	Variation 2003/2004	Variation 2004/2005
Trésorerie disponible	134	138	920	4	781
Total de l'Actif	11 032	11 611	11 689	580	78
Dettes financières et crédit baux	6 624	6 102	5 462	-522	-640
Fonds propres et autres fonds propres	2 024	1 401	2 887	-623	1 486

Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations du CESR (CESR 127), la situation de l'endettement et des capitaux propres au 31 mars 2006 est la suivante :

<u>En milliers d'euros</u>	<u>31 Mars 2006</u>
Capitaux propres, dont :	397
Capital social	484
Réserves Groupe	278
Résultat du Groupe	-365
 Autres fonds propres, dont:	 2 116
Produits d'émission de titres participatifs	1 916
Avances conditionnées	200
 Endettement, dont	 8 415
Total des dettes à court terme	4 396
Garanties	0
Privilégiées	0
Non garanties/Non privilégiées	4 396
Total des dettes à moyen et long terme	4 019
(hors partie à moins d'un an des dettes à moyen et long terme)	
Garanties	0
Privilégiées ⁽¹⁾	1 476
Non garanties/Non privilégiées ⁽²⁾	2 543
 Disponibilités et valeurs mobilières de placement	 1 199

(1) Les dettes à long terme privilégiées regroupent les emprunts bancaires nantis relatifs au LBO.

(2) Les crédit baux ainsi que l'emprunt obligataire convertible sont regroupés en dette long terme non garanties non privilégiées pour les parties à plus d'un an.

Informations complémentaires sur l'endettement net à court terme, à moyen terme et à long terme

	<u>En milliers d'euros</u>	<u>31 mars 2006</u>
A.	Trésorerie	199
B.	Instruments équivalents	1 000
C.	Titres de placement	
D.	Liquidités (A+B+C)	1 199
E.	Créances financières à court terme	0
F.	Dettes bancaires à court terme	464
G.	Parts à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	673
H.	Autres dettes financières à court terme	0
I.	Dettes financières à court terme (F+G+H)	1 137
J.	Endettement financier net à court terme (I-E-D)	-62
K.	Emprunts bancaires à plus d'un an	1 476
L.	Obligations émises ⁽¹⁾	1 891
M.	Autres emprunts à plus d'un an	652
N.	Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)	4 019
O.	Endettement financier net (J+N)	3 957

(1) Emprunt obligataire convertible prime de conversion et intérêts courus inclus.

Aucun changement notable venant affecter le niveau des capitaux propres hors résultat et les différents postes d'endettement présentés ci-dessus n'est intervenu depuis le 31 décembre 2005.

3.2 Raisons de l'Offre et utilisation prévue du produit de l'émission

Le produit de l'émission des Actions Nouvelles servira à couvrir les dépenses de la Société pendant une période d'environ deux ans et demie, après laquelle la Société estime pouvoir dégager des bénéfices.

Sur cette période, ce produit sera notamment alloué par la Société afin de financer le développement de ses produits en cours de développement; financer le développement d'une structure de commercialisation aux Etats-Unis; financer le besoin en fonds de roulement nécessaire au lancement de ses nouveaux produits; consolider ses capitaux propres et financer les frais de protection juridique et de dépôts de ses brevets et inventions ;

La Société pourra modifier l'allocation des fonds levés en fonction de l'évolution de ces différentes contraintes. En conséquence, la Société assurera une totale discrétion sur l'allocation des produits de cette Offre. La Société n'a pas, à ce jour, de projet ni d'accord pour l'acquisition d'activités, de produits ou de technologies mais pourrait envisager une telle éventualité de manière opportuniste.

Dans l'attente de décider de l'utilisation définitive de ces produits nets, la Société n'a pas l'intention de les investir hormis en valeurs mobilières de placement, sans risque.

3.3 Résumé des principaux facteurs de risque

Les investisseurs sont invités à porter leur attention sur les risques décrits ci-dessous avant de prendre leur décision d'investissement (voir à ce sujet le chapitre 3 du document de base de la Société enregistré par l'AMF sous le numéro I.06-083 en date du 6 juin 2006) :

- les risques financiers et notamment l'historique des pertes,
- les risques relatifs à l'activité de la Société,
- les risques juridiques,
- les risques relatifs à la propriété industrielle et aux litiges possibles,
- les risques relatifs aux assurances et à la couverture des risques,
- les risques liés aux contentieux auxquels la Société est partie,
- les risques liés à l'organisation de la Société,
- les risques liés aux actions (notamment l'absence de marché préalablement à l'introduction en bourse) ainsi qu'ils sont présentés à la section 2 de la présente Note d'Opération.

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

4. INFORMATIONS CONCERNANT MEDICREA

MEDICREA est spécialisée dans la conception, le développement, la fabrication et la distribution d'implants orthopédiques destinés à la chirurgie de la colonne vertébrale ou rachis.

MEDICREA fabrique et commercialise une gamme d'implants destinés à la chirurgie du rachis :

- **Le système PASSmed[®]** (système de fixation thoracolombaire postérieure)
- **Une gamme de cinq modèles de cages inter-somatiques (NEOVIX[™]/ IMPIX[™]),**
- **Un substitut osseux (OSMOSYS[™]).**
- **Le mini cadre cervical (C-JAWS[™]),** (implant compressif).

MEDICREA développe en outre de façon indépendante de nouveaux implants et de nouvelles technologies.

- En « fusion », MEDICREA développe le **PASS 2**, nouvelle génération du PASSmed[®] actuellement commercialisé, et a plusieurs développement en cours (plaque cervicale antérieure, cages et mini-cadres) ;
- En « non fusion », MEDICREA développe le **GRANVIA[™]**, dispositif innovant basé sur une vis pédiculaire articulée contenant un amortisseur qui devrait permettre, dans les indications appropriées, la stabilisation des vertèbres par voie postérieure, l'élimination des douleurs et la prévention d'une dégénérescence discale sans réaliser de fusion entre les vertèbres affectées.

5. EXAMEN DU RESULTAT ET DE LA SITUATION FINANCIERE ET PERSPECTIVES

Chiffres d'affaires

Le chiffre d'affaires 2005 affiche une croissance de 17% après une légère baisse de 2% sur l'exercice 2004.

Cette progression s'explique par la croissance des ventes en Asie et en Europe ainsi que par l'ouverture de nouveaux marchés, notamment en Europe.

Marge brute

La marge brute sur coûts matières et sous-traitance s'établit en 2005 à 76,8% contre 75,6% sur l'exercice 2004.

Cette amélioration est une bonne performance compte tenu de la croissance générale du prix des matières premières.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation 2005 s'établit à 10 K€ contre 107 K€ sur l'exercice précédent. Cette baisse de rentabilité d'exploitation s'explique notamment par les efforts de promotion des produits MEDICREA et par le renforcement de ses équipes.

Les autres charges d'exploitation ont en revanche été bien contrôlées afin de conserver une rentabilité d'exploitation.

Fonds propres

Les fonds propres atteignent 2 887 K€ en fin 2005 contre 1 401 K€ en fin 2004.

Cette augmentation s'explique par la mise en place en fin d'exercice 2005 d'un emprunt obligataire remboursable en actions (**ORA 2005**) d'un montant de 1 899 K€.

Flux de trésorerie

L'exercice 2005 se caractérise par la mise en place de l'emprunt obligataire de 1 899 K€ et par le remboursement des échéances bancaires relatives au LBO mis en place en 2002 pour un montant de 605 K€.

Les investissements de 306 K€ consentis sur l'exercice 2005 sont essentiellement composés d'achats d'immobilisations pour le site de conception et de fabrication de La Rochelle ainsi que d'investissements relatifs à la propriété intellectuelle.

6. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION, SALARIES ET CONTROLEURS DES COMPTES

Composition du conseil d'administration

Le Conseil d'administration de la Société est actuellement composé comme suit :

Nom	Fonction exercée dans la Société	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat d'administrateur
Denys SOURNAC	Président du Conseil d'Administration - Directeur Général	29 mars 2002	Assemblée générale statuant sur les comptes 2007
Jean Philippe CAFFIERO	Administrateur- Directeur Général délégué	29 mars 2002	Assemblée générale statuant sur les comptes 2007
Christophe BONNET	Administrateur	29 mars 2002	Assemblée générale statuant sur les comptes 2007
Jean Joseph MORENO	Administrateur	29 mars 2002	Assemblée générale statuant sur les comptes 2007
Marc RECTON	Administrateur	18 juin 2003	Assemblée générale statuant sur les comptes 2008
Patrick BERTRAND	Administrateur	29 mars 2002	Assemblée générale statuant sur les comptes 2007
Rhône Alpes PME Gestion	Administrateur	1 ^{er} juillet 2002	Assemblée générale statuant sur les comptes 2007
Fortis Private Equity France	Administrateur	18 juin 2003	Assemblée générale statuant sur les comptes 2008

Salariés

Au 31 décembre 2005 : 40

Au 31 décembre 2004 : 38

Contrôleurs légaux des comptes

Commissaire aux comptes titulaire

Cabinet Henri ROCHE

Commissaire aux comptes suppléant

Monsieur Gérard NAMAN

7. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Répartition du capital de la Société à la date d'enregistrement du présent prospectus¹ :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Personnes Physiques	789 500	26,09 %	30,71 %
Denys SOURNAC ²	188 000	6,21%	8,11 %
Jean-Philippe CAFFIERO	229 000	7,57%	9,88 %
François CARLIER	108 000	3,57%	4,66 %
Christophe BONNET	50 000	1,65%	2,16 %
Autres	214 500	7,09 %	5,90 %
Personnes morales	1 826 000	60,37 %	60,46 %
ORCHARD ⁽⁴⁾	1 657 250	54,79%	53,71 %
EURO PJB	75 000	2,48%	3,24 %
SP BUREL	68 750	2,27%	2,97 %
SOFIDISS	25 000	0,83%	0,54 %
Investisseurs	409 500	13,54 %	8,85 %
FCPR RHONE ALPES PME ⁽²⁾	124 000	4,10%	2,68 %
SIPAREX CROISSANCE	124 000	4,10%	2,68 %
FCPR ROBERTSAU INVESTISSEMENT ⁽¹⁾	124 000	4,10%	2,68 %
FCPR GALIA INVESTISSEMENT 1	37 500	1,24 %	0,81 %
Sous total concert (M. SOURNAC + ORCHARD)	1 845 250	61 %	61,82 %
TOTAL	3 025 000	100 %	100 %

(1) 250 actions détenues par Fortis Private Equity et 123 750 par le biais du FCPR Robertsau Investissement.

(2) 250 actions détenues par Rhône Alpes PME GESTION et 123 750 par le biais du FCPR Rhône Alpes PME Gestion.

(3) y compris les droits de vote double acquis à la date du 12 avril 2006.

(4) ORCHARD, actionnaire principal de la Société, est une société holding détenue à hauteur de 58,59 % par Monsieur Denys Sournac et à hauteur de 40,31 % par Monsieur Jean Philippe Caffiero. Monsieur SOURNAC étant gérant majoritaire de la Société ORCHARD, pèse sur lui au titre de l'article L233-10 du Code de commerce une présomption légale d'action de concert avec cette Société.

¹ Le lecteur est prié de se référer à la section 9 de la Note d'Opération pour connaître la répartition du capital après l'Offre, après l'exercice de la clause d'extension, Augmentation de Capital Réservee aux Salariés, Augmentation de Capital Résultant de la Conversion des OC 2002 et Augmentation de Capital Résultant du Remboursement des ORA 2005

² Monsieur SOURNAC étant gérant majoritaire de la Société ORCHARD, pèse sur lui au titre de l'article L233-10 du Code de commerce une présomption légale d'action de concert avec cette Société.

8. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Capital social

A la date du présent prospectus, le capital social s'élève à 484 000 euros divisés en 3 025 000 actions d'une valeur nominale de 0,16 euro chacune.

Statuts

Les derniers statuts à jour de la Société ont été déposés au greffe du tribunal de commerce de Lyon.

Mise à disposition du prospectus

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de MEDICREA (24 Porte du Grand Lyon – 01 700 NEYRON) et des établissements habilités à recevoir des ordres de souscription. Le prospectus peut également être consulté sur les sites Internet de l'AMF (<http://www.amf-france.org>) et de MEDICREA (<http://www.medicrea.com>).

SOMMAIRE

1	PERSONNES RESPONSABLES	
1.1	Responsable du prospectus	P 1
1.2	Attestation du responsable du prospectus	P 1
1.3	Responsable de l'information	P 1
1.4	Attestation du Listing Sponsor	P 2
1.5	Engagements de MEDICREA INTERNATIONAL	P 2
2	FACTEURS DE RISQUES LIES À L'OFFRE	P 4
2.1	Risques liés à l'opération d'inscription sur Alternext	P 4
2.2	Absence de garantie de bonne fin pour l'augmentation de capital	P 4
2.3	absence de cotation antérieure	P 4
2.4	le cours des actions de la Société sur le marché Alternext pourrait connaître des variations significatives	P 5
2.5	La cession d'un nombre important d'actions de la Société pourrait avoir un impact significatif sur le cours des actions de la Société	P 5
2.6	la Société n'envisage pas de verser de dividendes dans un avenir proche	P 5
3	INFORMATION DE BASE	
		P 6
3.1	Déclaration sur le fond de roulement net	P 6
3.2	Capitaux propres et endettement	
3.3	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Offre	P 7
3.4	Raison de l'Offre et utilisation du produit	P 8
4	INFORMATIONS SUR LES ACTIONS DEVANT ETRE OFFERTES/ADMISES A LA NEGOCIATION	
4.1	Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières offertes et admises à la négociation	P 9
4.2	Droit applicable et tribunaux compétents	P 11
4.3	Forme et inscription en compte des Actions	P 11
4.4	Monnaie d'émission des Actions	P 12
4.5	Droits attachés aux Actions	P 12
4.6	Autorisations d'émission des Actions Nouvelles	P 14
4.7	Date prévue d'émission des Actions	P 17
4.8	Restrictions à la libre négociabilité des Actions	P 17
4.9	Réglementation française en matière d'offres publiques	P 17
4.10	Offres publiques d'achat lancées par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours	P 17
4.11	Régime fiscal des actions	P 17
5	CONDITIONS DE L'OFFRE	
5.1	Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de l'Offre	P 27
5.2	Plan de distribution et allocation des Actions	P 33

5.3	Fixation du prix	P 35
5.4	Placement et prise ferme	P 37
6	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION	
6.1	Admission aux négociations	P 39
6.2	Places de cotation	P 39
6.3	Offres concomitantes d'Actions	P 39
6.4	Contrat de liquidité sur actions	P 43
6.5	Stabilisation	P 43
7	ENGAGEMENTS DE CONSERVATION DES ACTIONS	
7.1	Personnes ou entités ayant l'intention de vendre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société	P 44
7.2	Conventions de restriction de cession	P 44
8	DEPENSES LIEES A L'OFFRE	P 45
9	DILUTION	P 46
10	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	
10.1	Conseillers ayant un lien avec l'Offre	P 51
10.2	Rapports des contrôleurs légaux des comptes	P 51
10.3	Rapports d'experts	P 51
10.4	Informations provenant de tiers	P 51

Conformément à l'Annexe III du règlement CE n° 809/2004 du 29 avril 2004

NOTE D'OPERATION

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. Responsable du prospectus

Monsieur Denys SOURNAC, Président du Conseil d'administration et Directeur Général de MEDICREA INTERNATIONAL.

1.2. Attestation du responsable du prospectus

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

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

Enfin, les comptes consolidés des exercices clos les 31 décembre 2003 (12 mois), 31 décembre 2004 (12 mois) et 31 décembre 2005 (12 mois) ont fait l'objet de rapports de certification sans réserves de la part du Cabinet Henri ROCHE, commissaire aux comptes titulaire. Ces rapports figurent au chapitre 5 du document de base enregistré le 06 juin 2006 sous le numéro I.06-083 »

**Monsieur Denys Sournac
Président-Directeur Général**

1.3. Responsable de l'information

Monsieur Loïc HAMEON
Directeur Financier
MEDICREA INTERNATIONAL
Porte du Grand Lyon
01 700 NEYRON
Téléphone : +33 (0)4 72 01 87 87
Fax : + 33 (0)4 72 01 87 88
e-mail : infofin@medicrea.com

1.4. Attestation du Listing Sponsor

Bryan Garnier & Co Limited, Listing Sponsor de la société MEDICREA INTERNATIONAL confirme avoir effectué, en vue de l'admission sur le marché Alternext de Euronext Paris S.A. des actions de la société MEDICREA INTERNATIONAL, les diligences professionnelles d'usage.

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

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

Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements fournis par MEDICREA INTERNATIONAL à Bryan Garnier & Co Limited, ce dernier les ayant présumés exhaustifs, véridiques et sincères.

Cette attestation ne constitue pas une recommandation de Bryan Garnier & Co Limited de souscrire aux titres de MEDICREA INTERNATIONAL, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par MEDICREA INTERNATIONAL et/ou son Commissaire aux comptes.

Fait à Paris

Le Listing Sponsor

Signature

1.5. Engagements de MEDICREA INTERNATIONAL

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

- La diffusion sur son site internet et sur le site d'Alternext en français ainsi qu'en anglais des informations suivantes :
 - dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice un rapport annuel comprenant ses états financiers annuels, consolidés le cas échéant et dûment certifiés, ainsi qu'un rapport de gestion (article 4.2 des Règles d'Alternext) ;
 - dans les quatre mois qui suivent la fin du deuxième trimestre, un rapport semestriel couvrant les six premiers mois de l'exercice (article 4.2 des Règles d'Alternext) ;

- la convocation aux assemblées générales de même que tout document transmis aux actionnaires sans délai (article 4.4 des Règles d'Alternext) ;
 - toute information précise concernant la Société susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de ses titres conformément aux dispositions de l'article 4.3 des Règles d'Alternext, sans préjudice des obligations du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et d'autres exigences liées à une situation d'appel public à l'épargne ;
 - tout franchissement à la hausse ou à la baisse par toute personne agissant seule ou de concert de seuils de participation représentant 50% ou 95% du capital ou des droits de vote dans un délai de cinq jours de Bourse suivant celui où elle en a connaissance ;
 - les déclarations des dirigeants concernant la cession de leurs titres.
- Sans frais pour les porteurs, le service des titres, le paiement des dividendes ou toute distribution auquel elle procédera.

2. FACTEURS DE RISQUES LIÉS A L'OFFRE

En complément des facteurs de risque décrits au chapitre 3 « Facteurs de risque » du document de base enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 06 juin 2006 sous le numéro I.06-083 (le « Document de Base »), l'investisseur est invité à tenir compte des facteurs suivants et des autres informations contenues dans ce 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 de la Société tel que complété par les informations ci-dessous. Toutefois, d'autres risques et incertitudes non connus de la Société à ce jour où 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 chapitre 3 « Facteurs de risque » du Document de Base, venait à se concrétiser, les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives de la Société pourraient en être défavorablement affectés. Dans une telle éventualité, le cours des actions de la Société pourrait baisser et l'investisseur pourrait perdre la totalité ou une partie des sommes qu'il aurait investies dans les actions de la Société.

2.1. Risques liés à l'opération d'inscription sur Alternext

Les titres faisant l'objet de la présente opération ne seront pas admis aux négociations sur un marché réglementé et ne bénéficieront donc pas des garanties correspondantes.

En revanche, des garanties spécifiques relatives à la transparence financière de la Société et à la protection des actionnaires minoritaires sont décrites au Chapitres 6 paragraphes 6.2.6 et 6.2.7.2 du Document de Base.

De surcroît, la nature de l'opération réalisée implique de respecter les règles de l'appel public à l'épargne.

2.2. Absence de garantie de bonne fin pour l'augmentation de capital

L'émission des actions nouvelles ne fait pas l'objet d'une garantie de bonne fin telle que décrite à l'article L 225-145 du Code de Commerce. En conséquence, les négociations sur les actions nouvelles interviendront postérieurement à l'émission du certificat du dépositaire, soit dès que celui-ci dispose effectivement des fonds, c'est-à-dire à la date de règlement / livraison.

2.3. Absence de cotation antérieure.

Les actions de la Société n'ont fait l'objet jusqu'à présent d'aucune cotation sur un marché.

Le prix des actions offertes dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A. sera déterminé par le Listing Sponsor de la Société, la banque introductrice et la Société en tenant compte, notamment, des conditions de marché et des conditions économiques prévalant alors, ainsi que des résultats et revenus estimés de la Société.

En l'absence de cotation antérieure, les cours observés lors des premières négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A. pourraient ne pas refléter le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre. Il n'est pas possible de garantir 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 pourraient en être affectés.

2.4. Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A. pourrait connaître des variations significatives

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

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

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

Les principaux dirigeants et certains actionnaires de la Société se sont engagés à ne pas procéder, ni s'engager à procéder, à l'offre, à la cession, directe ou indirecte, au nantissement, au prêt ou au transfert de quelque autre manière, d'actions ou de titres donnant directement ou indirectement accès au capital de la Société, sans l'accord préalable et écrit de Bryan Garnier & Co Limited.

A l'expiration des périodes stipulées dans ces engagements, les principaux dirigeants et les actionnaires concernés de la Société seront à nouveau libres de vendre des actions.

La cession d'un nombre significatif d'actions notamment par un ou plusieurs actionnaires de la Société est susceptible d'avoir un impact sur le cours de l'action.

2.6. La Société n'envisage pas de verser de dividendes dans un avenir proche

La Société n'a pas l'intention de distribuer de dividendes dans un avenir proche. Elle envisage en effet d'affecter l'ensemble de ses fonds disponibles au financement de son activité et au développement de sa croissance.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1. Déclaration sur le fonds de roulement net

La Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net, une fois l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre, sera suffisant au regard de ses obligations actuelles pour les douze prochains mois suivant l'établissement du présent prospectus. La Société atteste également que, de son point de vue, son fonds de roulement net, une fois l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre et dans l'hypothèse ou l'enveloppe de l'augmentation serait réduite à 75 %, sera suffisant au regard de ses obligations actuelles pour les douze prochains mois suivant l'établissement du présent prospectus.

3.2. Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations du CESR (CESR 127), la situation de l'endettement et des capitaux propres au 31 mars 2006 est la suivante :

Capitaux propres et endettement

<u>En milliers d'euros</u>	<u>31 Mars 2006</u>
Capitaux propres,	397
dont :	
Capital social	484
Réserves Groupe	278
Résultat du Groupe	-365
Autres fonds propres,	2 116
dont:	
Produits d'émission de titres participatifs	1 916
Avances conditionnées	200
Endettement,	8 415
Dont :	
Total des dettes à court terme	4 396
Garanties	0
Privilégiées	0
Non garanties/Non privilégiées	4 396
Total des dettes à moyen et long terme	4 019
(hors partie à moins d'un an des dettes à moyen et long terme)	
Garanties	0
Privilégiées ⁽¹⁾	1 476
Non garanties/Non privilégiées ⁽²⁾	2 543
Disponibilités et valeurs mobilières de Placement	1 199

(1) Les dettes à long terme privilégiées regroupent les emprunts bancaires nantis relatifs au LBO.

(2) Les crédits baux ainsi que l'emprunt obligataire convertible sont regroupés en dette long terme non garanties non privilégiées pour les parties à plus d'un an.

Informations complémentaires sur l'endettement net à court terme, à moyen terme et à long terme

	<u>En milliers d'euros</u>	<u>31 mars 2006</u>
A.	Trésorerie	199
B.	Instruments équivalents	1 000
C.	Titres de placement	
D.	Liquidités (A+B+C)	1 199
E.	Créances financières à court terme	0
F.	Dettes bancaires à court terme	464
G.	Parts à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	673
H.	Autres dettes financières à court terme	0
I.	Dettes financières à court terme (F+G+H)	1 137
J.	Endettement financier net à court terme (I-E-D)	-62
K.	Emprunts bancaires à plus d'un an	1 476
L.	Obligations émises ⁽¹⁾	1 891
M.	Autres emprunts à plus d'un an	652
N.	Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)	4 019
O.	Endettement financier net (J+N)	3 957

(1) Emprunt obligataire convertible prime de conversion et intérêts courus inclus.

Aucun changement notable venant affecter le niveau des capitaux propres hors résultat et les différents postes d'endettement présentés ci-dessus n'est intervenu depuis le 31 décembre 2005.

La conversion des OC 2002 intervenant concomitamment à l'Offre aurait les impacts suivants sur les comptes de MEDICREA :

- En compte de résultats :
 - Reprise des amortissements de la prime de non conversion pratiqués jusqu'à la date de conversion soit 297 K€ (produit financier non imposable) ;
 - Enregistrement en charges financière des intérêts acquis à la date de conversion soit 63K€ (au 30 juin 2006).

- Au bilan :
 - Augmentation des capitaux propres pour la valeur nominale de l'emprunt obligataire soit 1 250 K€ ;
 - Augmentation des capitaux propres à hauteur de la quote-part de prime de non conversion non encore amortie à la date de la conversion, soit 297K€ ;

- Diminution des emprunts et dettes financières à hauteur de la valeur nominale de l'emprunt augmentée de la prime de non conversion soit 1 844K€.

Le remboursement des ORA 2005, dans l'hypothèse d'un remboursement concomitant à l'Offre, aurait les impacts suivants sur les comptes de MEDICREA :

- En compte de résultats :
 - Enregistrement en charges financière des intérêts acquis à la date de remboursement soit 39K€ (au 30 juin 2006).
- Au bilan :
 - Augmentation des capitaux propres pour la valeur nominale de l'emprunt obligataire soit 1 899 K€ ;
 - Diminution des emprunts et dettes financières à hauteur de la valeur nominale de l'emprunt soit 1 899K€.

3.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Offre

A la connaissance de la Société, le Listing Sponsor n'a pas d'intérêts autres que ceux au titre desquels il fournit ses services professionnels dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A.

Néanmoins le Listing Sponsor a rendu et pourra rendre dans le futur, divers services d'investissement, commerciaux ou autres rattachés à MEDICREA INTERNATIONAL ou à ses actionnaires, dans le cadre desquels il pourra recevoir une rémunération.

3.4. Raisons de l'Offre et utilisation du produit

Le produit de l'émission des Actions Nouvelles servira à couvrir les dépenses de la Société pendant une période d'environ deux ans et demi, après laquelle la Société estime pouvoir dégager des bénéfices.

Sur cette période, ce produit sera notamment alloué par la Société afin de:

- Financer le développement de ses produits en cours de développement et notamment du GRANVIA™, implant de stabilisation dynamique destiné à répondre aux attentes du marché de la chirurgie dite de « non fusion » ;
- Financer le développement d'une structure de commercialisation aux Etats-Unis afin de distribuer ses produits directement auprès des chirurgiens et hôpitaux américains, un marché qui représente l'essentiel du marché mondial des implants rachidiens ;

- Financer le besoin en fonds de roulement nécessaire au lancement de ses nouveaux produits tels que le PASS 2 ou le C-JAWS™ ;
- Consolider ses capitaux propres ;
- Financer les frais de protection juridique et de dépôts de ses brevets et inventions.

La Société ne peut estimer précisément avec certitude la manière dont seront utilisés les fonds résultant de l'augmentation de capital envisagée, ni les sommes dépensées pour l'ensemble des applications ci-dessus précisées. Les sommes investies pour ces projets peuvent varier de manière significative et dépendent d'un grand nombre de facteurs. Le montant et la détermination du moment propice à ces investissements dépendra lui aussi de nombreux facteurs, tels le succès des efforts de recherche et développement, le succès des tests cliniques, l'obtention des autorisations nécessaires de la part des autorités de régulation des pays concernés, le montant des produits nets de l'augmentation de capital envisagée, et les liquidités générées par l'activité de la Société.

La Société pourra modifier l'allocation des fonds levés en fonction de l'évolution de ces différentes contraintes, tels les progrès et les résultats des essais en cours et des autres activités de recherche et développement ou la signature de contrats de distribution. En conséquence, la Société assurera une totale discrétion sur l'allocation des produits de cette Offre. La Société n'a pas, à ce jour, de projet ni d'accord pour l'acquisition d'activités, de produits ou de technologies mais pourrait envisager une telle éventualité de manière opportuniste.

Dans l'attente de décider de l'utilisation définitive de ces produits nets, la Société n'a pas l'intention de les investir hormis en valeurs mobilières de placement, sans risque.

4. INFORMATIONS SUR LES ACTIONS DEVANT ETRE OFFERTES/ADMISES A LA NEGOCIATION

4.1. Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières offertes et admises à la négociation

Les éléments ci-dessous tiennent compte des modifications décidées par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société du 10 mars 2006, lesquelles seront effectives lors de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A.

4.1.1. Nombre, nature, catégorie et date de jouissance des Actions

Il est demandé l'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A. d'un nombre maximum de 5 382 223 actions ordinaires de même catégorie correspondant à :

- la totalité des actions composant le capital social de MEDICREA INTERNATIONAL (les « **Actions Existantes** »), soit 3 025 000 actions, toutes entièrement libérées ;
- un nombre maximum de 1 500 000 actions nouvelles, qui seront émises dans le cadre de l'augmentation de capital appelée à être réalisée par la Société concomitamment à l'introduction en bourse de ses actions et augmenté, le cas échéant, d'un nombre supplémentaire de 225 000 actions en cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension (les « **Actions Nouvelles** ») ;
- un nombre maximum de 90 750 actions nouvelles à émettre réservées aux Salariés (les « **Actions Nouvelles Réservées aux Salariés** »), émises dans le cadre d'une augmentation de capital réservée aux salariés éligibles adhérents au Plan Epargne Entreprise (l'« **Augmentation de Capital Réservée** ») ;
- 265 500 actions nouvelles résultant de la conversion des Obligations Convertibles émises par l'Assemblée Générale du 1^{er} juillet 2002 (les « **Actions Nouvelles OC 2002** ») ; et
- le cas échéant, si le Prix de l'Offre retenu est au moins égal à 8,94 €, un nombre maximum de 275 973 actions nouvelles résultant du remboursement des Obligations Remboursables en Actions émises par l'Assemblée Générale du 27 décembre 2005 (les « **Actions Nouvelles ORA 2005** »).

Les Actions Existantes collectivement avec les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, les Actions Nouvelles OC 2002 et les Actions Nouvelles ORA 2005, étant ci-après nommées les « **Actions** ».

Les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, les Actions Nouvelles OC 2002 et les Actions Nouvelles ORA 2005 seront de même catégorie que les Actions Existantes et seront assimilées dès leur admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A. à celles-ci, admises simultanément aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A. Elles porteront jouissance à compter de leur émission et donneront droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de cette date.

4.1.2. Libellé des Actions, Code ISIN et mnémonique

Libellé : MEDICREA INTERNATIONAL

ISIN : FR0004178572

Mnémonique : ALMED

4.1.3 Dénomination du secteur d'activité

Secteur d'activité : 4535: Medical equipment

4.2. Droit applicable et tribunaux compétents

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

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

4.3. Forme et inscription en compte des Actions

Les Actions pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires.

Conformément aux dispositions de l'article L. 211-4 du Code monétaire et financier, les droits des titulaires des Actions seront représentés par une inscription à leur nom chez :

- Société Générale Société Générale (Securities Service, 32 Rue du Champ de Tir , BP 81236, 44312 NANTES) et Crédit du Nord (Direction Titres et Bourse, 50 Rue d'Anjou 75008 PARIS), mandatés par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire habilité de leur choix et Société Générale (Securities Service, 32 Rue du Champ de Tir , BP 81236, 44312 NANTES) et Crédit du Nord (Direction Titres et Bourse, 50 Rue d'Anjou 75008 PARIS), mandatés par la Société pour les titres nominatifs administrés; et
- un intermédiaire habilité de leur choix pour les titres au porteur.

En outre, l'article 10 des statuts prévoit la possibilité, pour la Société, de procéder à l'identification des actionnaires selon la procédure visée par les articles L. 228-2 et suivants du Code de commerce. Ainsi, la Société sera en droit, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou année de constitution, et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et le cas échéant les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Enfin, la Société a demandé ou demandera l'admission des Actions aux opérations d'Euroclear France et aux

systemes de règlement-livraison d'Euroclear Bank S.A./N.V.

Il est prévu que les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, les Actions Nouvelles OC 2002 et les Actions Nouvelles ORA 2005, le cas échéant, soient inscrites en compte le 28 juin 2006.

4.4. Monnaie d'émission des Actions

L'émission des Actions est réalisée en euros.

4.5. Droits attachés aux Actions

Les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, les Actions Nouvelles OC 2002 et les Actions Nouvelles ORA 2005 seront, dès leur création, soumises à l'ensemble des stipulations des statuts de la Société et assimilables aux Actions Existantes.

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

Droits aux dividendes

Les Actions, d'une valeur nominale unitaire de 0,16 euro donneront droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de leur date d'émission et seront assimilées aux Actions Existantes à compter de leur émission.

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 numéraire, soit en actions émises par la Société, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

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

Les dividendes versés à des non-résidents sont soumis à une retenue à la source en France (voir à ce sujet la section 4.11 de la présente note d'opération).

Droit de participation aux bénéfices de la Société

Toutes les Actions sont de même catégorie et bénéficient des mêmes droits dans la répartition des bénéfices.

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.

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

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Chaque Action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le boni de liquidation à une part égale à la quotité 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 actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Droits de vote

Les statuts ne contiennent pas de stipulation limitant les droits de vote attachés aux actions.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent, chaque action donnant droit, sous réserve de ce qui est stipulé ci-dessous, à une voix.

Un droit de vote double, eu égard à la quotité du capital qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions nominatives, entièrement libérées, inscrites au nom d'un même actionnaire depuis quatre ans au moins, ainsi que, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Droit préférentiel de souscription

En l'état actuel de la législation française et notamment de l'article L. 225-132 du Code de commerce, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription d'actions nouvelles.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut, en application de l'article L. 225-135 du Code de commerce, 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 de l'article L. 225-136 du Code de commerce.

De plus, 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 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.

4.6. Autorisations d'émission des Actions Nouvelles

Résolutions de l'assemblée ayant autorisé l'émission des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Offre

L'émission des Actions Nouvelles sera effectuée dans le cadre de la 2^{ème} résolution de l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société en date du 31 mars 2006, qui a notamment décidé :

- de déléguer au Conseil d'administration sa compétence pour décider l'émission en France ou à l'étranger, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par voie d'appel public à l'épargne, en une ou plusieurs fois, à l'époque ou aux époques qu'il fixera et dans les proportions qu'il appréciera, d'actions ainsi que de toute autre valeur mobilière donnant accès au capital de la Société, les actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent accès conférant les mêmes droits que les actions anciennes sous réserve de leur date de jouissance,
- de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital ainsi autorisées:
 - le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation ne pourra excéder un plafond nominal global fixé à trois cent cinq mille (305 000) euros, étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global d'augmentation de capital prévu par cette Assemblée Générale,
 - à ce plafond s'ajouterait, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux stipulations légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles.
- de déléguer au Conseil d'administration sa compétence dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, sous la forme d'un placement global (le "Placement Global") et d'une Offre à Prix Ouvert (l'"Offre à Prix Ouvert"),
- de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre, étant entendu que le Conseil d'administration pourra conférer aux actionnaires une faculté de souscription par priorité sur toute ou partie de l'émission, pendant le délai et selon les conditions qu'il fixera, conformément aux dispositions de l'article L.225-135 du Code de commerce. Etant précisé que cette priorité de souscription ne donnera pas lieu à la création de droits négociables,
- de constater, le cas échéant, que la présente délégation emporte de plein droit, le cas échéant, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit,
- que, si les souscriptions, y compris, le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'administration pourra limiter le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois quarts de l'émission décidée,
- qu'au titre de l'augmentation de capital par appel public à l'épargne à intervenir à l'occasion de

l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A., le prix d'émission des actions nouvelles sera fixé par le Conseil d'administration et résultera de la confrontation de l'offre des titres et des demandes de souscription émises par les investisseurs dans le cadre de la technique dite « de construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels,

- que la délégation de compétence consentie emporte autorisation pour le Conseil d'administration notamment, sans que l'énumération ci-après soit exhaustive, de :
 - décider l'Augmentation de Capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre,
 - décider le montant de l'Augmentation de Capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission,
 - à sa seule initiative et lorsqu'il l'estimera approprié, d'imputer les frais, droits et honoraires occasionnés par l'Augmentation de Capital sur le montant de la prime afférente à cette opération et prélever sur le montant de cette prime, les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital, après chaque opération,
 - de prendre toute décision en vue de l'admission à la cote d'Alternext des valeurs mobilières ainsi émises et, plus généralement,
 - fixer et procéder à tout ajustement afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
 - prendre toutes mesures, conclure tout engagement et effectuer toutes formalités utiles à la bonne fin de l'émission proposée, ainsi qu'à l'effet de rendre définitive l'Augmentation de Capital en résultant, et apporter aux statuts les modifications corrélatives.

Cette délégation est valable 26 mois à compter de l'assemblée du 31 mars 2006.

La 3^{ème} résolution a décidé de:

- déléguer au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet d'augmenter le nombre d'actions à émettre lors des augmentations du capital dans les conditions fixées à l'article L.225-135-1 du Code de commerce, le montant nominal de cette augmentation en résultant s'imputant sur le montant du plafond prévu par cette résolution.
- que le nombre de titres pourra être augmenté dans les trente (30) jours de la clôture de la souscription dans la limite de 15% de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale.
- que cette délégation de compétence est valable jusqu'au 30^{ème} jour suivant la clôture de la souscription

de l'Augmentation de Capital.

Conseil d'administration décidant de l'émission des Actions Nouvelles

En vertu de la délégation de compétence qui lui a été conférée par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société visée ci-dessus, le Conseil d'administration de la Société, dans sa séance du 9 mai 2006, a :

- fixé la fourchette indicative du prix de l'Offre entre 7,94 € et 9,13 € par Action ;
- décidé du principe d'une augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'appel public à l'épargne, par l'émission d'un nombre maximum de 1 500 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,16 € chacune;
- décidé du principe d'une émission d'un nombre d'actions supplémentaires, au prix de l'Offre, représentant au maximum 15 % du nombre d'Actions Nouvelles,

Les modalités définitives de l'augmentation de capital, notamment son montant définitif et le prix unitaire de souscription des Actions Nouvelles, qui sera déterminé dans les conditions arrêtées par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société en date du 31 mars 2006, feront l'objet de la décision du Conseil d'administration devant intervenir le 23 juin 2006.

Autres autorisations d'augmentation de capital autorisées par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société en date du 31 mars 2006

L'assemblée générale du 31 mars 2006 a également autorisé le Conseil d'administration à procéder aux augmentations de capital décrites ci-dessous.

- Délégation globale

Dans la limite d'un plafond maximum global en nominal de trois cent cinq mille (305 000) euros (le « **Plafond Global** »), l'Assemblée Générale a donné délégation de compétence au Conseil d'administration, pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de ladite assemblée, de procéder à l'émission, en France ou à l'étranger, en une ou plusieurs fois, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires de la Société ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès, par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société, lesdites actions conférant les mêmes droits que les actions anciennes sous réserve de leur date de jouissance.

Le Plafond Global ne tient pas compte du nominal des titres de capital à émettre, le cas échéant, au titre des ajustements effectués, conformément à la loi, pour préserver les droits des porteurs des valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital de la Société, ni de la possibilité d'augmenter le montant du ou des augmentations de capital en application de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce et de l'article 155-4 du décret du 23 mars 1967, pendant les trente (30) jours suivant la date de clôture de la période de souscription, le montant de l'émission initiale dans la limite du plafond global fixé par l'assemblée générale et dans la limite de 15 % de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale.

L'augmentation de capital afférente à l'Offre ainsi que l'augmentation de capital réservée aux salariés seront imputées sur le Plafond Global, ainsi que les éventuelles augmentations de capital par incorporation de réserves de bénéfices ou de primes d'émission, de fusion ou d'apport.

- *Augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, de fusion ou d'apport.*

L'Assemblée Générale a délégué sa compétence au Conseil d'administration, pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de ladite assemblée pour décider d'augmenter, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, le capital social de la Société par l'incorporation au capital, successive ou simultanée, de tout ou partie des réserves, bénéfices ou primes d'émission, de fusion ou d'apport, par création et attribution gratuite d'actions ou par élévation du nominal des actions existantes ou par une combinaison de ces deux procédés. Le montant de toute augmentation réalisée en vertu de cette délégation s'imputera sur le Plafond Global.

4.7. Date prévue d'émission des Actions

Il est prévu que les Actions Nouvelles soient émises le 28 juin 2006.

4.8. Restrictions à la libre négociabilité des Actions

Les Actions Nouvelles sont ou seront librement négociables, sous réserve des dispositions légales et réglementaires et des engagements de conservation décrits au paragraphe 7 ci-dessous concernant certains actionnaires.

4.9. Réglementation française en matière d'offres publiques

Les dispositions du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers relatives aux garanties de cours sont applicables aux instruments financiers admis sur Alternext.

L'article 12 des statuts de la Société prévoit en outre un tel mécanisme de garantie de cours.

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

Sans objet.

4.11. Régime fiscal des Actions

En l'état actuel de la législation française, le régime fiscal applicable aux Actions est décrit ci-après. Cet exposé est susceptible d'être affecté par toute modification apportée aux dispositions françaises applicables, et à leur

interprétation par l'administration fiscale française.

L'attention des investisseurs est par conséquent appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé du régime fiscal qui peut être applicable et qu'il convient d'étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

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

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

4.11.1 Résidents fiscaux français

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

(a) Dividendes

Les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2006 ne sont plus assortis de l'avoir fiscal. 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.

Les dividendes sont soumis :

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

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

- les dividendes bénéficient d'un abattement annuel et global de 2 440 € pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du

Code civil et de 1 220 € pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément. Pour ces dividendes, l'abattement général de 50 % s'applique avant l'abattement de 1 220 € ou de 2 440 € ; et

- les dividendes bénéficieront d'un crédit d'impôt, égal à 50 % du montant, avant application de l'abattement général de 50 % et de l'abattement de 1 220 € ou de 2 440 €, des dividendes perçus et plafonné annuellement à 230 € pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil et à 115 € pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément.

Le crédit d'impôt de 50 % plafonné attaché aux dividendes versés à compter du 1^{er} janvier 2006, est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception du dividende et est remboursable en cas d'excédent.

Pour 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 € ou de 2 440 €, après déduction des dépenses en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

(b) Plus-values

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

Le taux global de 27 % se décompose comme suit :

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

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

(c) Régime spécial des PEA

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

Sous certaines conditions, les dividendes encaissés et les plus-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'une 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 en principe 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 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 cession de titres hors PEA réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession des valeurs mobilières précité (actuellement fixé à 15 000 €), soit dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables au 1er janvier 2006 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 2 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 €) 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 :

- fractions des gains acquise jusqu'au 31 décembre 1997 : entre 0 et 3,9 % ;
- fractions des gains acquise entre le 1^{er} janvier 1998 et le 30 juin 2004 : 10 % ;
- fractions des gains acquise entre le 1^{er} juillet 2004 et le 31 décembre 2004 : 10,3 % ;
- fractions des gains acquise à compter du 1^{er} janvier 2006 : 11 %.

Les revenus perçus dans le cadre d'un PEA ouvriront également droit au crédit d'impôt égal à 50 % du dividende et plafonné à 115 € ou 230 € 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 d'un PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû par le contribuable au titre de l'année au cours de laquelle les dividendes sont perçus, après imputation des autres réductions et crédit d'impôt et des prélèvements et retenues non libératoires. L'excédent est restituable.

(d) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions de la Société détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

(e) Droits de succession et de donation

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

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

(a) Dividendes

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

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

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

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

Personnes morales ayant la qualité de société mère en France

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

(b) Plus-values

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33,^{1/3} % majoré de la contribution additionnelle de 1,5 % (article 235 ter ZA du Code général des impôts, cette contribution additionnelle sera supprimée pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 K€ par période de 12 mois (article 235 ter ZC du CGI).

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

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I a ter du CGI, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères prévu aux articles 145 et 216 du CGI. Les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 €, et qui remplissent les conditions pour bénéficier du régime des sociétés mères et filiales autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice sont également présumés constituer des titres de participation si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

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

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

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

4.11.2 Non-résidents fiscaux français

(a) Dividendes

En vertu du droit interne français, les dividendes distribués par une société dont le siège social est situé en France à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font en principe l'objet d'une retenue à la source de 25 %.

Toutefois, les actionnaires dont le siège de direction effective est situé dans un 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 Etat lié à la France par une convention fiscale internationale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier 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 2006 mais, lorsque ces actionnaires sont des personnes physiques, ils ont droit, sous déduction de la retenue à la source applicable, au remboursement du crédit d'impôt de 50 % plafonné attaché au dividende décrit ci-dessus au paragraphe (a) Dividendes, si la convention fiscale internationale conclue entre la France et l'Etat de leur résidence prévoit le transfert de l'avoir fiscal (Instruction 5 I-2-05 du 11 août 2006, n° 107 et suivants et annexe 7). L'administration fiscale française n'a pas encore fixé les modalités pratiques de restitution de ce crédit d'impôt aux actionnaires non résidents éligibles.

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

(b) Plus-values

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

(c) Impôt de solidarité sur la fortune

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, en principe, les titres représentant 10 % au moins du capital de la société émettrice et qui ont été soit souscrits à l'émission, soit conservés pendant au moins 2 ans) ne sont pas considérés comme des placements financiers et sont donc susceptibles d'être soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions d'une convention fiscale internationale.

(d) Droits de succession et de donation

Sous réserve des dispositions des conventions internationales, les titres des 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.

4.11.4 Règles spécifiques à Alternext

(a) Impôt de bourse

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les titres dont la souscription a ouvert droit à la réduction d'impôt ne peuvent pas figurer dans un plan d'épargne en actions, un plan d'épargne entreprise ou interentreprises, un plan partenariat d'épargne salariale volontaire ou un plan d'épargne pour la retraite collectif.

La réduction d'impôt est égale à 25 % du montant des versements effectués au cours de l'année d'imposition. Les versements effectués sont retenus dans la limite annuelle de 20 000 € pour les personnes célibataires, veuves ou divorcées, ou de 40 000 € pour les couples mariés ou partenaires d'un pacte civil de solidarité, soumis à une imposition commune.

L'octroi définitif des réductions est subordonné à la détention des titres jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription.

Les titres de la Société étant cotés sur un marché organisé et non réglementé, les souscriptions à l'augmentation de capital de la Société sont susceptibles d'ouvrir droit à la réduction d'impôt prévue à l'article 199 terdecies-0 A du Code général des impôts si, à l'issue de la présente offre, les actions de la Société sont détenues à plus de 50 % par des personnes physiques dans les conditions indiquées ci-dessus, et ce, en faisant abstraction des participations détenues par des organismes de capital risque.

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

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

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

5. CONDITIONS DE L'OFFRE

5.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de l'Offre

5.1.1 Conditions de l'Offre

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion des Actions Nouvelles dans le public (l'« **Offre** ») soit réalisée dans le cadre :

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

La répartition des Actions Nouvelles entre l'Offre à Prix Ouvert, d'une part, et le Placement Global, d'autre part, sera arrêtée en fonction de la nature et de l'importance de la demande exprimée, conformément aux dispositions de l'article 321-115 du Règlement Général de l'AMF.

Le nombre d'actions initialement offertes dans le cadre de l'Offre pourra être augmenté de 225 000 Actions, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension.

Calendrier indicatif

Offre à prix ouvert

Le calendrier ci-dessous et les dates figurant par ailleurs dans la présente note d'opération sont fournis à titre indicatif et pourront être modifiés en raison d'événements indépendants de la volonté de la Société et affectant le bon déroulement de l'opération.

L'Offre à Prix Ouvert débutera le 14 juin 2006 et prendra fin le 22 juin 2006 à 17 heures.

La date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert pourra être avancée ou prorogée en raison d'événements indépendants de la volonté de la Société. Le nouveau calendrier de l'offre sera porté à la connaissance du public dans les conditions indiquées au paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération.

Placement Global

La Placement Global débutera le 14 juin 2006 et prendra fin le 23 juin 2006 à 12 heures. En cas de prorogation de la date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert, la date clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

Le Placement Global pourra être clos par anticipation sans préavis.

Dates principales

13 Juin 2006	Visa sur la note d'opération Communiqué de la Société annonçant l'opération
14 Juin 2006	Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert Ouverture du Placement Global Ouverture de l'Offre Réservee aux Salariés
22 Juin 2006	Clôture de l'Offre à Prix Ouvert et de l'Offre Réservee aux Salariés
23 Juin 2006	Clôture du Placement Global (sauf clôture anticipée) Centralisation par Euronext Fixation du Prix de l'Offre Première cotation des actions de MEDICREA sur Alternext Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert
26 Juin 2006	Diffusion par la Société d'un communiqué de presse détaillant le dimensionnement final de l'Offre ainsi que le prix des actions Publication dans la presse d'un avis financier
28 Juin 2006	Règlement Livraison du Placement Global, de l'Offre à Prix Ouvert et de l'Offre Réservee aux Salariés
29 Juin 2006	Début des négociations sur Alternext

5.1.2 Montant de l'Offre

Il est prévu que la Société réalise une augmentation de son capital par émission d'un nombre initial maximum de 1 500 000 Actions Nouvelles, représentant environ 49,58 % du nombre total d'Actions Existantes et 33,15 % des 4 525 000 Actions constituant le capital immédiatement après l'Offre et avant toute autre augmentation de capital concomitante (Réservee aux salariés, OC 2002 et, le cas échéant ORA 2005). Sur la base du point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre, soit 8,54 €, le produit brut de l'augmentation de capital serait égal à 12 810 000 €.

Le nombre initial d'actions indiqué ci-dessus est susceptible d'être porté en cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension à un nombre maximum de 1 725 000 Actions Nouvelles, représentant 57,025 % du nombre total d'Actions Existantes, et 31,58 % Actions constituant le capital immédiatement après l'Offre et avant toute autre augmentation de capital concomitante (Réservée aux salariés, OC 2002 et, le cas échéant ORA 2005). Sur la base du point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre, soit 8,54 €, le produit brut de l'augmentation de capital serait alors égal à 14 731 500 €.

Il est prévu par ailleurs que la Société réalise, concomitamment à l'Offre, une augmentation de capital réservée aux salariés, une augmentation de capital réservée aux titulaires d'OC 2002 et une augmentation de capital réservée aux titulaires d'ORA 2005 si les conditions suspensives relatives à leur remboursement sont levées.

5.1.3 Procédure et période d'ouverture de l'Offre

Caractéristiques principales de l'Offre à Prix Ouvert

Durée de l'Offre à Prix Ouvert

L'Offre à Prix Ouvert débutera le 14 juin 2006 et prendra fin le 22 juin 2006 à 17 heures (heure de Paris).

La date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert pourra être avancée (sans toutefois que la durée de l'Offre à Prix Ouvert 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'Offre à Prix Ouvert pourront, s'ils le souhaitent, révoquer avant la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert les ordres émis avant la publication de ce communiqué auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert.

Nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert

375 000 Actions, soit 25 % du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, seront offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert.

Le nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert pourra être augmenté ou diminué conformément aux dispositions figurant à la section 5.1.1 de la présente note d'opération. Il est précisé que la diffusion dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivants du livre II (« Règles de marché de la Bourse de Paris ») des règles de marché Alternext.

Personnes habilitées, réception et transmission des ordres de souscription

L'Offre à Prix Ouvert s'adresse, à titre principal, aux personnes physiques. Les personnes désireuses de participer à l'Offre à Prix Ouvert devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France.

Les personnes ne disposant pas en France d'un compte permettant l'acquisition ou la souscription d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert devront à cette fin ouvrir un tel compte chez un prestataire de

services d'investissement habilité lors de l'émission de leurs ordres.

Les ordres reçus pendant la période d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des dispositions applicables en cas de survenance de tout fait nouveau susceptible d'avoir une influence significative sur l'évaluation des actions de la Société ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans le prospectus ou de modification du calendrier ou des modalités de l'Offre dans les conditions prévues au paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération.

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert devront être reçus par des prestataires de services d'investissement habilités pendant la période d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert, soit au plus tard le 22 juin 2006 à 17 heures.

Les prestataires de services d'investissement habilités en assureront, conformément aux modalités prévues dans l'avis d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert diffusé par Euronext Paris S.A., la transmission à Euronext Paris aux fins de centralisation.

Résultat de l'Offre à Prix Ouvert

Le résultat de l'Offre à Prix Ouvert fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris S.A. et d'un communiqué de presse de la Société.

Caractéristiques principales du Placement Global

Nombre d'actions offertes dans le cadre du Placement Global

1 125 000 Actions, soit environ 75 % du nombre maximal d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, seront offertes dans le cadre du Placement Global

Le nombre d'actions offertes dans le cadre du Placement Global pourra être augmenté ou diminué conformément aux dispositions figurant à la section 5.1.1 de la présente note d'opération.

Durée du Placement Global

Le Placement Global débutera le 14 juin 2006 et prendra fin le 23 juin 2006 à 12 heures (heure de Paris). En cas de prorogation de la date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert, la date de clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

Le Placement Global pourra être clos par anticipation sans préavis.

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 montants 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 Bryan Garnier & Co en sa qualité d'établissement financier introducteur au plus tard le 23 juin 2006 à 12 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée.

Le résultat du Placement Global sera mentionné dans l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert publié par Euronext Paris S.A. le 23 juin 2006.

5.1.4 Révocation ou suspension de l'Offre

Tout fait nouveau significatif, ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans le prospectus, qui serait susceptible d'avoir une incidence significative sur l'évaluation des Actions de la Société et qui surviendrait entre la date d'obtention du visa et la date de clôture de l'Offre sera mentionné dans une note complémentaire au prospectus qui sera soumise au visa de l'AMF préalablement à sa diffusion.

La clôture de l'Offre à Prix Ouvert sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cas de cette Offre disposent d'au moins deux jours de négociation après la publication de cette note complémentaire pour, s'ils le souhaitent, retirer leur acceptation avant la clôture de l'Offre à Prix Ouvert. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert.

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

5.1.4 Réduction des demandes de souscription ou d'achat

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

La fraction des ordres inférieure ou égale à 100 actions et la fraction des ordres supérieure à 100 actions pourront faire chacune l'objet d'une réduction proportionnelle, étant précisé que la fraction des ordres inférieure ou égale à 100 actions bénéficiera d'un taux de service préférentiel par rapport à la fraction des ordres supérieure à 100 actions.

Au cas où l'application des taux de réduction éventuels n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur.

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

5.1.5 Montant des demandes de souscription

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

Offre à Prix Ouvert

Les ordres devront être exprimés sans limitation de prix et seront stipulés au Prix de l'Offre.

Il est précisé qu'un ordre ne peut être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra donc être confié à un seul intermédiaire; s'agissant d'un compte comportant plusieurs titulaires, il ne peut être émis au maximum que le nombre d'ordres égal au nombre de titulaires de ce compte.

Placement Global

Les ordres pourront comprendre des conditions relatives au prix.

5.1.6 Révocation des demandes de souscription ou d'achat

Les ordres reçus dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des conditions applicables en cas de survenance de tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans le prospectus ou de modification du calendrier ou des modalités de l'Offre dans les conditions prévues au paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération.

5.1.7 Règlement et livraison des actions

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 28 juin 2006.

Les actions offertes, souscrites ou acquises dans le cadre de l'Offre seront inscrites en compte à partir de la date de règlement-livraison, soit à partir du 28 juin 2006, date à laquelle interviendra également le versement à la Société du produit des actions objet de l'Offre.

5.1.8 Publication des résultats du Placement

Les modalités définitives de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de presse de la Société et d'un avis de résultat d'Euronext Paris S.A.

5.2 Plan de distribution et allocation des actions

5.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels - Pays dans lesquels le Placement est ouvert - Restrictions de placement

Catégories d'investisseurs potentiels

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

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

Pays dans lesquels l'offre est ouverte

L'offre est ouverte au public en France.

Restrictions applicables aux résidents de certains pays autres que la France

La diffusion du prospectus (composé du document de base de la Société enregistré par l'AMF le 6 juin 2006 sous le numéro I.06-083 et de la présente note d'opération), ou d'une composante de celui-ci, ou l'offre ou la vente des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du prospectus ou d'une composante de celui-ci doivent s'informer de ces éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

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

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

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

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

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

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

présentes aux Etats-Unis d'Amérique.

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

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

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

5.2.3 Information pré-allocation

Voir à ce sujet la section 5.1.3 de la présente note d'opération.

5.2.4 Procédure de notification aux souscripteurs du montant qui leur a été alloué et début des négociations

Le résultat de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global fera l'objet, les 23 et 26 juin 2006, d'un communiqué de la Société et d'un avis d'Euronext Paris qui préciseront les réductions éventuellement appliquées aux ordres émis.

5.2.5 Option de surallocation

Il n'est pas prévu d'option de surallocation.

5.2.6 Clause d'extension

En fonction de l'importance de la demande, il est envisagé de pouvoir recourir à une Clause d'Extension portant sur un maximum de 225 000 Actions représentant 15 % du montant initial d'actions offertes.

5.3 Fixation du prix

5.3.1 Prix auquel les Actions Nouvelles seront offertes

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sera égal au prix des actions offertes dans le cadre du Placement Global (le « **Prix de l'Offre** ») et sera arrêté en même temps que celui-ci. Il est prévu que le Prix de l'Offre soit fixé par le Conseil d'Administration le 21 juin 2006, 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'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global.

Le Prix de l'Offre résultera de la confrontation de l'offre des Actions Nouvelles dans le cadre du Placement Global 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 ; et
- sensibilité au prix des demandes exprimées par les investisseurs.

Le Prix de l'Offre pourrait se situer dans une fourchette comprise entre 7,94 euros et 9,13 euros par action, fourchette 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 strictement indicatif et ne préjuge pas du Prix de l'Offre qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette.**

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

Le Prix de l'Offre et le nombre définitif d'actions offertes dans le cadre de l'Offre devraient être portés, le 23 juin 2006, à la connaissance du public par la publication d'un avis d'Euronext Paris S.A. et la diffusion d'un communiqué de presse de la Société.

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

En cas de modification de la fourchette 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'Offre à Prix Ouvert 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'Offre à Prix Ouvert les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert avant cette publication auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert. 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'Offre à Prix Ouvert et la nouvelle date prévue pour la fixation du Prix de l'Offre feront l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris S.A. et d'un communiqué de presse diffusé par la Société au plus tard la veille de la date de clôture initiale de l'Offre à Prix Ouvert et publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale.

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

5.3.3 Eléments d'appréciation du prix

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

Pour aboutir à la fourchette proposée, Bryan Garnier & Co, Listing Sponsor / banque introductrice, a retenu principalement la méthode suivante :

Méthode des “*discounted cash flows*”

La méthode de valorisation par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles dite des *Discounted Cash Flows* permet de valoriser l'entreprise sur la base de l'estimation de ses flux de trésorerie futurs. Cette méthode de valorisation est la plus pertinente pour appréhender la valeur de Société. La capacité d'une société à générer des flux de trésorerie s'apprécie sur un horizon moyen terme à long terme (plus de cinq ans).

Cette méthode est adaptée à la valorisation de MEDICREA dans la mesure où il s'agit d'une société qui évolue sur un secteur en croissance et générera à l'avenir des cash-flows disponibles positifs, après financement des investissements d'exploitation et financement des besoins en fonds de roulement. La mise en œuvre de cette méthode permet d'arrêter des hypothèses de valorisation cohérentes avec la fourchette indicative de prix proposée dans la présente note d'opération.

La méthode des comparables boursiers n'a pas été retenue car jugée peu pertinente.

La méthode de valorisation par recours aux comparables boursiers est peu adaptée au secteur en raison du très faible nombre de sociétés cotées en Europe et aux Etats-Unis comparables en terme d'activité (produits, marchés, concurrence, etc.) et de situation financière (structure bilancielle, résultats, etc.). Les sociétés ayant des points communs avec MEDICREA mais qui ne sont jamais des comparables pertinents stricto sensu sont pour la plupart Américaines – alors que le marché Américain représente 84% du marché mondial - et mieux structurées que MEDICREA aux Etats-Unis à ce stade de la vie de l'entreprise. Il nous semble donc logique sur

cette base de constater un différentiel de valorisation en faveur des sociétés américaines et de ne pas appliquer à MEDICREA des ratios de valorisation aussi agressifs que ceux appliqués par les investisseurs américains sur le NASDAQ.

5.3.4 Disparité de prix

Le tableau ci-dessous fait ressortir les décotes entre le prix des actions souscrites ou acquises au cours du dernier exercice et/ou de l'exercice en cours par les membres des organes d'administration, de direction ou de la direction générale, ou des apparentés, et le prix des Actions offertes dans le cadre de l'Offre (en supposant que celui-ci soit égal au point médian de la fourchette indicative de prix, soit 8,54 €).

Identité de l'actionnaire	Qualité de l'actionnaire	Date de l'opération	Nature de l'opération	Nombre d'actions concernées	Prix unitaire des actions concernées	Décote par rapport au Prix d'Offre	Prix Moyen d'Offre
Marc Recton	Administrateur	27/12/2005	Emission ORA	6 000 ¹	N/A	30%	8,54 €
FCPR Rhône Alpes PME	Actionnaire apparenté Administrateur	01/07/2002	Conversion OC 2002 ²	88 500	4,71 €	44,85 %	8,54 €
SIPAREX CROISSANCE	Actionnaire apparenté Administrateur	01/07/2002	Conversion OC 2002 ³	88 500	4,71 €	44,85 %	8,54 €
FCPR ROBERTSAU	Actionnaire apparenté Administrateur	01/07/2002	Conversion OC 2002 ⁴	88 500	4,71 €	44,85 %	8,54 €

5.4 Placement et prise ferme

5.4.1 Coordonnées des Teneurs de livre et Chefs de file associés

Bryan Garnier & Co. Limited, 33 avenue de Wagram, 75017 Paris, France, Tel.: +33 (1) 56 68 75 00, Fax: +33 (1) 56 68 75 01

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

¹ Le cas échéant, si et seulement si les conditions suspensives relatives au remboursement des ORA telles qu'exposées sont satisfaites

² Constatée par le Conseil d'administration de la Société en date du 10 mars 2006 sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A.

³ Constatée par le Conseil d'administration de la Société en date du 10 mars 2006 sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A.

⁴ Constatée par le Conseil d'administration de la Société en date du 10 mars 2006 sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A.

Le service des titres et le service financier des Actions de la Société sont assurés par la Société Générale (Securities Service, 32 Rue du Champ de Tir , BP 81236, 44312 NANTES) et le Crédit du Nord (Direction Titres et Bourse, 50 Rue d'Anjou 75008 PARIS).

5.4.3 Garantie

L'Offre ne fait pas l'objet d'une garantie de bonne fin au sens de l'article L.225-145 du Code de commerce.

En conséquence, les négociations sur les Actions interviendront postérieurement à l'émission du certificat du dépositaire, soit dès que celui-ci disposera effectivement des fonds (c'est-à-dire à la date de règlement-livraison).

Il est rappelé que, conformément à la loi, si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'administration pourra limiter l'émission au montant des souscriptions reçues sous réserve que celui-ci atteigne les trois quarts au moins de l'augmentation décidée.

Si les trois-quarts (75 %) de l'augmentation de capital, soit la création de 1 125 000 Actions, n'étaient pas réalisés, l'opération serait annulée et les ordres seraient caducs.

6. ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION

6.1. Admission aux négociations

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

Les conditions de cotation des Actions de la Société seront indiquées dans l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert qui sera diffusé par Euronext Paris S.A. après fixation des conditions définitives de l'Offre, soit le 23 juin 2006.

Les négociations devraient débuter au cours de la séance de bourse du 29 juin 2006.

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

6.2. Places de cotation

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

6.3. Offres concomitantes d'Actions

6.3.1. Augmentation de capital résultant de la conversion des Obligations Convertibles émises par l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 1^{er} juillet 2002.

L'Assemblée Générale des actionnaires de la Société du 1er juillet 2002 a émis 1062 OC 2002 dans les conditions exposées à la section 6.3.5.1 du Document de base enregistré le 6 juin 2006.

La Société ayant reçu de l'ensemble des Obligataires ayant souscrit des OC 2002 des demandes de conversion sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A., le Conseil d'administration de la Société a décidé d'augmenter le capital en conséquence.

Conseil d'administration ayant décidé de l'augmentation de capital résultant de la conversion des OC 2002.

En vertu de la délégation de compétence qui lui a été conférée par l'Assemblée Générale du 1er juillet 2002, le Conseil d'Administration, sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la cotation des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A., a pris acte de la conversion de la totalité des 1 062 OC 2002 et a constaté la réalisation de l'augmentation de capital, d'un montant de quarante deux mille quatre cent quatre-vingt (42 480) euros, en résultant.

6.3.2. Augmentation de capital résultant du remboursement des ORA 2005 émises par l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 27 décembre 2006.

L'Assemblée Générale des actionnaires de la Société du 27 décembre 2006 a émis 1249 ORA 2005 dans les conditions exposées à la section 6.3.5.2 du Document de base enregistré le 6 juin 2006.

Les modalités du remboursement des ORA 2005 précisent que :

En cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A.,

Et si la valorisation de la Société retenue lors de l'opération est au moins égale à 8,94 € par action,

Les ORA 2005 seront alors automatiquement et immédiatement remboursées en actions ordinaires sur la base du Prix de l'Offre et avec une décote de 30 %, soit pour un prix par action compris entre 6,25 € et 6,39 €.

Si la valorisation de la Société retenue lors de l'opération est inférieure à 8,94 € par action, les ORA 2005 ne seront pas automatiquement remboursées concomitamment à l'opération. Les ORA 2005 seront alors remboursées selon les dispositions prévues au contrat d'émission et indiquées au 6.3.5.1 du Document de Base, soit à compter du 30 juin 2007 et sur la base d'une ORA 2005 pour 250 actions ordinaires de la Société d'une valeur nominale de 0,16 €, soit selon une valorisation par action de la Société égale à 6,17 € par action.

Résolution de l'Assemblée Générale ayant délégué ses pouvoirs au Conseil d'Administration pour constater l'augmentation de capital résultant du remboursement des ORA 2005

L'Assemblée Générale des actionnaires de la Société en date du 27 décembre 2005 a donné tous pouvoirs au Conseil d'Administration à l'effet de constater, notamment, le nombre et le montant des actions émises par voie de remboursement des ORA 2005.

Modalités de l'augmentation de capital réservée aux titulaires d'ORA 2005

En vertu de la délégation qui lui a été conférée par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société visée ci-dessus, le Conseil d'administration, si les conditions suspensives posées au remboursement anticipé des Obligations Remboursables en Actions sont levées, procédera à une augmentation de capital réservée au profit des titulaires d'ORA par l'émission d'un nombre maximum de 275 973 Actions de la Société d'une valeur nominale de 0,16 euros chacune, représentant 9,12 % du capital social à la date du présent prospectus et 5,13 % du capital après l'Offre (après Clause d'extension, Augmentation de Capital Réservée aux Salariés et Augmentation de Capital Résultant de la Conversion des OC 2002).

6.3.3. Augmentation de capital réservée aux salariés de la Société

Concomitamment à l'Offre, la Société procédera à une augmentation de capital réservée aux salariés.

Résolution de l'assemblée ayant autorisé l'émission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés

L'émission Actions Nouvelles Réservées aux Salariés sera effectuée dans le cadre de la cinquième résolution de l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société en date du 31 mars 2006, qui a :

- autorisé le Conseil d'administration, conformément aux dispositions des articles L 225-129-6 et L 225-138 du Code de Commerce, à procéder en une ou plusieurs fois, dans les conditions prévues à l'article L 443-5 du Code de Travail, à des augmentations de capital réservées aux membres du personnel, salariés de la Société.
- décidé que le nombre total d'actions qui seront ainsi souscrites ne pourra être supérieur à 3 % du capital social au jour de la décision du Conseil d'administration.
- conféré tous pouvoirs au Conseil d'administration pour pouvoir mettre en oeuvre la présente autorisation et notamment :
 - fixer le nombre des actions nouvelles à émettre et leur date de jouissance ;
 - fixer le prix de souscription, ainsi que les délais accordés aux salariés pour l'exercice de leur droit ;
 - fixer les délais et modalités de libération des souscriptions ;
 - constater la réalisation de la ou des augmentations de capital et apporter aux statuts les modifications qui en résulteront ;
 - d'une façon générale, décider et effectuer soit par lui-même, soit par mandataire toutes opérations et formalités, et faire le nécessaire en vue de la réalisation de la ou de ces augmentations de capital.
- constaté que la présente autorisation emporte au profit des salariés renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises.

La présente autorisation a été consentie pour une durée de trois ans à compter de l'assemblée du 31 mars 2006.

Conseil d'administration décidant de l'émission des Actions Nouvelles réservées aux Salariés

En vertu de la délégation de compétence qui lui a été conférée par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société visée ci-dessus, le Conseil d'administration de la Société, dans sa séance du 9 mai 2005, a décidé du principe d'une augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie de personnes composée du personnel salarié de la Société ou d'une société du groupe au sens de l'article L 233-10 du Code de commerce (la "**Catégorie de Personnes**"), par l'émission d'un nombre maximum de 90 750 Actions Nouvelles Réservées aux Salariés d'une valeur nominale de 0,16 euro chacune;

Les modalités définitives de cette augmentation de capital, notamment le nombre d'actions, son montant définitif et le prix unitaire de souscription feront l'objet d'une décision du Conseil d'administration devant intervenir le 23 juin 2006.

Modalités de l'Offre Réservée aux Salariés

Bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés

Les salariés adhérents au plan d'épargne entreprise de la Société pourront participer à l'Offre Réservée aux Salariés. Ce plan d'épargne entreprise est ouvert aux salariés bénéficiant d'une ancienneté minimale de trois mois au sein des sociétés du groupe appréciée au jour de la clôture de la souscription.

Prix de l'Offre réservée aux Salariés

Le prix de souscription des actions émises dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés (le « Prix de l'Offre Réservée aux Salariés ») sera égal à 80 % du Prix de l'Offre. Sur la base de la fourchette indicative du Prix de l'Offre, le Prix de l'Offre Réservée aux Salariés serait donc compris entre 6,35 € et 7,30 €.

En cas de modification de la fourchette indicative de prix ou des modalités de l'Offre Réservée aux Salariés, les bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés en seront informés dans les conditions prévues au paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération.

Période de souscription

La période de souscription sera identique à la période d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert. Elle débutera le 14 juin 2006 et prendra fin le 22 juin 2006.

En cas de modification du calendrier de l'Offre Réservée aux Salariés, les bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés en seront informés dans les conditions prévues au paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération.

Ordres de souscription

Les bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés devront utiliser les ordres de souscription qui leur seront délivrés par la Société. Pour être pris en compte, les ordres de souscription devront avoir été reçus par la Société avant la clôture de la période de souscription. Chaque bénéficiaire de l'Offre Réservée aux Salariés ne pourra remettre qu'un seul ordre.

Résultat de l'Offre Réservée aux Salariés

Le résultat de l'Offre Réservée aux Salariés fera l'objet d'un communiqué de presse diffusé par la Société à l'issue de la période de centralisation des ordres, prévue, à titre indicatif le 26 juin 2006.

Règlement-livraison de l'Offre Réservée aux Salariés

Le Prix de l'Offre Réservée aux Salariés devra être versé au comptant à la date prévue pour le règlement-livraison de l'Offre Réservée aux Salariés soit le 28 juin 2006.

L'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A. des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés sera demandée et fera l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris S.A. L'admission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés devrait intervenir le 29 juin 2006.

Indisponibilité- Incessibilité

Conformément à l'article 443-6 du Code du travail, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés seront indisponibles pendant une période de cinq années à compter de la date de règlement-livraison, sauf survenance de l'un des cas de déblocage anticipé prévu par les articles L.443-6, R.442-17 et R.443-11 du Code du travail.

6.4. Contrat de liquidité sur actions

A la date de la présente note d'opération, la Société n'a conclu aucun accord avec un prestataire de services d'investissement en vue de la mise en oeuvre d'un contrat de liquidité.

6.5. Stabilisation

Non applicable.

7. ENGAGEMENTS DE CONSERVATION DES ACTIONS

7.1. Personnes ou entités ayant l'intention de vendre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

Aucun actionnaire existant ne souhaite céder d'Actions Existantes.

7.2. Conventions de restriction de cession

Messieurs Denys SOURNAC, Jean Philippe CAFFIERO et François CARLIER, se sont engagés, envers Bryan Garnier & Co Limited, pendant une période de 270 jours suivant la date de première cotation sur Alternext des actions offertes dans le cadre de l'Offre, à ne pas offrir, céder ou transférer de quelque manière que ce soit les actions de la Société par eux détenues. Ces engagements portent sur 95% des actions détenues par ces personnes à la date de la présente Note d'Opération. Ces engagements comprennent certaines exceptions notamment en cas d'offre publique émanant d'un tiers et portant sur les titres de MEDICREA ainsi que la possibilité pour les signataires d'être relevés de leur engagement au cas où le cours des Actions de la Société atteindrait un cours moyen égal à 150 % du prix d'introduction, et ce durant une période de 10 jours de bourse consécutifs.

Le FCPR Galia Investissements 1, s'est engagé, envers Bryan Garnier & Co Limited, à ne pas offrir, céder ou transférer de quelque manière les actions issues du remboursement des ORA 2005. Cet engagement concerne :

- la totalité des dites actions pour une période de 180 jours suivant la date de première cotation sur Alternext des actions offertes dans le cadre de l'Offre,
- 2/3 des dites actions pour une période de 270 jours suivant la date de première cotation sur Alternext des actions offertes dans le cadre de l'Offre,
- 1/3 des dites actions pour une période de 365 jours suivant la date de première cotation sur Alternext des actions offertes dans le cadre de l'Offre.

Cet engagement comprend certaines exceptions notamment en cas d'offre publique émanant d'un tiers et portant sur les titres de MEDICREA.

8. DEPENSES LIEES A L'OFFRE

Sur la base d'un prix d'émission égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 8,54 €), le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles est estimé à environ 12,8 millions d'euros hors exercice de la Clause d'Extension.

La rémunération globale des intermédiaires financiers et le montant des frais juridiques, comptables et administratifs sont estimés, hors exercice en tout ou partie de la Clause d'Extension, à 1,1 M€.

Les frais juridiques, comptables et administratifs et plus généralement toutes dépenses liées à l'opération seront imputés sur la prime d'émission. La rémunération globale des intermédiaires financiers, intégralement prise en charge par la Société, sera imputée sur la prime d'émission.

9. DILUTION

Il est rappelé que l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris S.A entraînera :

- la conversion automatique des OC 2002 en actions de la Société,
- le remboursement automatique et immédiat des ORA 2005 en actions ordinaires de la Société si le Prix de l'Offre est au moins égal à 8,94 €.

Si cette valorisation n'est pas atteinte les ORA 2005 seront remboursées à compter du 30 juin 2007 à hauteur de 250 actions de la Société de valeur nominale 0,16 € pour 1 ORA 2005, soit 312 250 actions ordinaires nouvelles.

Afin d'apporter une information plus pertinente, les sections suivantes indiquent le montant et pourcentage de dilution résultant immédiatement de l'Offre en distinguant selon que les ORA 2005 auront été, ou non, immédiatement remboursées avec une décote de 30 %.

9.1. Montant et pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'Offre dans l'hypothèse où les ORA 2005 ne seraient pas automatiquement remboursées

Le capital social de la Société passera de 484 000 euros avant l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés et l'émission des Actions Nouvelles OC 2002 à 724 000 euros après l'Offre, 738 520 euros après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés et 781 000 euros après l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés et l'émission des Actions Nouvelles OC 2002.

Les Actions Nouvelles représenteront 33,15 % des 4 525 000 actions constituant le capital après l'Offre et avant l'Offre Réservée aux Salariés et l'émission des Actions Nouvelles OC 2002.

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote de la Société

- (i) existant avant l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés et l'émission des Actions Nouvelles OC 2002
- (ii) après l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés et l'émission des Actions Nouvelles OC 2002
- (iii) et après exercice intégral de la clause d'extension

Actionnaire	(i)				(ii)				(iii)			
	Actions	% capital	Droits de vote	% votes	Actions	% capital	Droits de vote	% votes	Actions	% capital	Droits de vote	% votes
Personnes Physiques	789 500	26,09 %	1 424 000	30,71 %	789 500	16,19 %	1 424 000	21,95 %	789 500	15,42 %	1 424 000	21,21 %
Denys SOURNAC ⁽⁴⁾	188 000	6,21%	376 000	8,11 %	188 000	3,85 %	376 000	5,79 %	188 000	3,68 %	376 000	5,60 %
Jean-Philippe CAFFIERO	229 000	7,57%	458 000	9,88 %	229 000	4,69 %	458 000	7,06 %	229 000	4,48 %	458 000	6,82 %
François CARLIER	108 000	3,57%	216 000	4,66 %	108 000	2,21 %	216 000	3,33 %	108 000	2,12 %	216 000	3,22 %
Christophe BONNET	50 000	1,65%	100 000	2,16 %	50 000	1,02 %	100 000	1,54 %	50 000	0,98 %	100 000	1,49 %
Jean Joseph MORENO	25 000	0,83%	50 000	1,08 %	25 000	0,51 %	50 000	0,77 %	25 000	0,49 %	50 000	0,74 %
Pierre Hervé WALBAUM	25 000	0,83%	25 000	0,54 %	25 000	0,51 %	25 000	0,39 %	25 000	0,49 %	25 000	0,37 %
Patrick BERTRAND	18 750	0,62%	25 000	0,54 %	18 750	0,38 %	25 000	0,39 %	18 750	0,37 %	25 000	0,37 %
Marc RECTON	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	12 500	0,26 %	12 500	0,19 %	12 500	0,24 %	12 500	0,19 %
Christian LEGRAS	12 500	0,41%	25 000	0,54 %	12 500	0,26 %	25 000	0,39 %	12 500	0,24 %	25 000	0,37 %
Patricia TAYOT	9 500	0,31%	19 000	0,41 %	9 500	0,19 %	19 000	0,29 %	9 500	0,19 %	19 000	0,28 %
Pierre GRAFMEYER	6 250	0,21%	12 500	0,27 %	6 250	0,13 %	12 500	0,19 %	6 250	0,12 %	12 500	0,19 %
Daniel WASZCZINSKI	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	12 500	0,26 %	12 500	0,19 %	12 500	0,24 %	12 500	0,19 %
Jocelyne WASZCZINSKI	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	12 500	0,26 %	12 500	0,19 %	12 500	0,24 %	12 500	0,19 %
Hélène ESTRADERE	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	12 500	0,26 %	12 500	0,19 %	12 500	0,24 %	12 500	0,19 %
Marie-Thérèse BOISSEAU	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	12 500	0,26 %	12 500	0,19 %	12 500	0,24 %	12 500	0,19 %
Didier VAN DE WIELE	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	12 500	0,26 %	12 500	0,19 %	12 500	0,24 %	12 500	0,19 %
Bernard WALBAUM	6 250	0,21%	6 250	0,13 %	6 250	0,13 %	6 250	0,10 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %
Jean GUILMAIN	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	12 500	0,26 %	12 500	0,19 %	12 500	0,24 %	12 500	0,19 %
Norbert PETERS	6 250	0,21%	6 250	0,13 %	6 250	0,13 %	6 250	0,10 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %
Sylvie WALBAUM	6 250	0,21%	6 250	0,13 %	6 250	0,13 %	6 250	0,10 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %
Marie Anne PETERS	6 250	0,21%	6 250	0,13 %	6 250	0,13 %	6 250	0,10 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %
Yves DELBART	5 000	0,17%	5 000	0,11 %	5 000	0,10 %	5 000	0,08 %	5 000	0,10 %	5 000	0,07 %
Personnes morales	1 826 000	60,37 %	2 802 000	60,46 %	1 826 000	37,41 %	2 802 000	43,17 %	1 826 000	35,77 %	2 802 000	41,71 %
ORCHARD ⁽⁴⁾	1 657 250	54,79%	2 489 500	53,71 %	1 657 250	33,95 %	2 489 500	38,35 %	1 657 250	32,46 %	2 489 500	37,06 %
EURO PJB	75 000	2,48%	150 000	3,24 %	75 000	1,54 %	150 000	2,31 %	75 000	1,47 %	150 000	2,23 %
SP BUREL	68 750	2,27%	137 500	2,97 %	68 750	1,41 %	137 500	2,12 %	68 750	1,35 %	137 500	2,05 %
SOFIDISS	25 000	0,83%	25 000	0,54 %	25 000	0,51 %	25 000	0,39 %	25 000	0,49 %	25 000	0,37 %
Investisseurs	409 500	13,54 %	409 500	8,85 %	675 000	13,82 %	675 000	10,39 %	675 000	13,21 %	675 000	10,04 %
FCPR RHONE ALPES PME ⁽²⁾	124 000	4,10%	124 000	2,68 %	212 500	4,35 %	212 500	3,27 %	212 500	4,16 %	212 500	3,16 %
SIPAREX CROISSANCE	124 000	4,10%	124 000	2,68 %	212 500	4,35 %	212 500	3,27 %	212 500	4,16 %	212 500	3,16 %
FCPR ROBERTSAU INVESTISSEMENT ⁽¹⁾	124 000	4,10%	124 000	2,68 %	212 500	4,35 %	212 500	3,27 %	212 500	4,16 %	212 500	3,16 %
FCPR GALIA INVESTISSEMENT 1	37 500	1,24%	37 500	0,81 %	37 500	0,77 %	37 500	0,58 %	37 500	0,73 %	37 500	0,56 %
Sous total Concert	1 845 250	61 %	2 865 500	61,82 %	1 845 250	37,80 %	2 865 500	44,14 %	1 845 250	36,14 %	2 865 500	42,66 %
Public					1 500 000	30,73 %	1 500 000	23,11 %	1 725 000	33,78 %	1 725 000	25,68 %
Salariés					90 750	1,86 %	90 750	1,40 %	90 750	1,78 %	90 750	1,35 %
TOTAL	3 025 000	100 %	4 635 500	100 %	4 881 250	100 %	6 491 750	100 %	5 106 250	100 %	6 716 750	100 %

(1) 250 actions détenues par Fortis Private Equity et 123 750 par le biais du FCPR Robertsau Investissement.

(2) 250 actions détenues par Rhône Alpes PME GESTION et 123 750 par le biais du FCPR Rhône Alpes PME Gestion.

(3) y compris les droits de vote double acquis à la date du 12 avril 2006.

(4) ORCHARD, actionnaire principal de la Société, est une société holding détenue à hauteur de 58,59 % par Monsieur Denys Sournac et à hauteur de 40,31 % par Monsieur Jean Philippe Caffiero. Monsieur SOURNAC étant gérant majoritaire de la Société ORCHARD, pèse sur lui au titre de l'article L233-10 du Code de commerce une présomption légale d'action de concert avec cette Société.

9.2. Montant et pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'Offre dans l'hypothèse où les ORA 2005 seraient automatiquement remboursées avec décote de 30 %

Le nombre exact d'actions émises en remboursement des ORA 2005 dépendra du Prix de l'Offre et sera donc appelé à varier en fonction du dit Prix de l'Offre.

Compte tenu des modalités de remboursement des ORA 2005 telles qu'exposées à la section 6.3.5.2 du Document de base et afin de pouvoir évaluer le pourcentage de dilution résultant de l'Offre, a été retenue comme hypothèse dans le cadre de l'élaboration du tableau ci-après un Prix de l'Offre égal à 8,97 €. Soit un Prix de l'Offre supérieur à 8,94 €, Prix de l'Offre auquel le remboursement des ORA 2005 est automatique et immédiat.

Ainsi, à titre d'exemple, si le Prix de l'Offre est égal à 8,97 €, les ORA seront intégralement et immédiatement remboursées et 275 026 Actions Nouvelles ORA 2005 seront émises en remboursement desdites ORA 2005.

Dans cette hypothèse le capital social de la Société passerait de 484 000 euros avant l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés et l'émission des Actions Nouvelles OC 2002 à 724 000 euros après l'Offre, à 738 520 euros après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés, à 781 000 euros après l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés et l'émission des Actions Nouvelles OC 2002 et à 825 004 euros après l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés, l'émission des Actions Nouvelles OC 2002 et l'émission des Actions Nouvelles ORA 2005.

Toujours dans cette hypothèse, les Actions Nouvelles représenteront 33,15 % des 4 525 000 actions constituant le capital après l'Offre et avant l'Offre Réservée aux Salariés, l'émission des Actions Nouvelles OC 2002 et l'émission des Actions Nouvelles ORA 2005.

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote de la Société dans l'hypothèse où le Prix de l'Offre serait de 8,97 €.

- (i) existant avant l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés, l'émission des Actions Nouvelles OC 2002 et l'émission des Actions Nouvelles ORA 2005
- (ii) après l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés l'émission des Actions Nouvelles OC 2002 et l'émission des Actions Nouvelles ORA 2005
- (iii) et après exercice intégral de la clause d'extension

Actionnaire	(i)				(ii)				(iii)			
	Actions	% capital	Droits de vote	% votes	Actions	% capital	Droits de vote	% votes	Actions	% capital	Droits de vote	% votes
Personnes Physiques	789 500	26,09 %	1 424 000	30,71 %	860 183	16,68 %	494 684¹	22,09 %	860 183	15,98 %	494 684¹	21,38 %
Denys SOURNAC ⁽⁴⁾	188 000	6,21%	376 000	8,11 %	188 000	3,65 %	376 000	5,56 %	188 000	3,49 %	376 000	5,38 %
Jean-Philippe CAFFIERO	229 000	7,57%	458 000	9,88 %	229 000	4,44 %	458 000	6,77 %	229 000	4,26 %	458 000	6,55 %
François CARLIER	108 000	3,57%	216 000	4,66 %	108 000	2,09 %	216 000	3,19 %	108 000	0,33 %	216 000	3,09 %
Christophe BONNET	50 000	1,65%	100 000	2,16 %	50 000	0,97 %	100 000	1,48 %	50 000	0,93 %	100 000	1,43 %
Jean Joseph MORENO	25 000	0,83%	50 000	1,08 %	25 000	0,48 %	50 000	0,74 %	25 000	0,46 %	50 000	0,72 %
Pierre Hervé WALBAUM	25 000	0,83%	25 000	0,54 %	35 790	0,69 %	35 790	0,53 %	35 790	0,23 %	35 790	0,51 %
Marc RECTON	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	17 785	0,34 %	17 785	0,26 %	17 785	0,09 %	17 785	0,25 %
Patrick BERTRAND	18 750	0,62%	25 000	0,54 %	18 750	0,36 %	25 000	0,37 %	18 750	2,01 %	25 000	0,36 %
Christian LEGRAS	12 500	0,41%	25 000	0,54 %	12 500	0,24 %	25 000	0,37 %	12 500	0,12 %	25 000	0,36 %
Patricia TAYOT	9 500	0,31%	19 000	0,41 %	9 500	0,18 %	19 000	0,28 %	9 500	0,18 %	19 000	0,27 %
Pierre GRAFMEYER	6 250	0,21%	12 500	0,27 %	6 250	0,12 %	12 500	0,18 %	6 250	0,35 %	12 500	0,18 %
Daniel WASZCZINSKI	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	12 500	0,24 %	12 500	0,18 %	12 500	0,23 %	12 500	0,18 %
Jocelyne WASZCZINSKI	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	12 500	0,24 %	12 500	0,18 %	12 500	0,23 %	12 500	0,18 %
Hélène ESTRADERE	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	19 766	0,38 %	19 766	0,29 %	19 766	0,37 %	19 766	0,28 %
Marie-Thérèse BOISSEAU	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	15 363	0,30 %	15 363	0,23 %	15 363	0,29 %	15 363	0,22 %
Didier VAN DE WIELE	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	12 500	0,24 %	12 500	0,18 %	12 500	0,23 %	12 500	0,18 %
Bernard WALBAUM	6 250	0,21%	6 250	0,13 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %
Jean GUILMAIN	12 500	0,41%	12 500	0,27 %	15 363	0,30 %	15 363	0,23 %	15 363	0,29 %	15 363	0,22 %
Norbert PETERS	6 250	0,21%	6 250	0,13 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %
Sylvie WALBAUM	6 250	0,21%	6 250	0,13 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %
Marie Anne PETERS	6 250	0,21%	6 250	0,13 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %	6 250	0,12 %	6 250	0,09 %
Yves DELBART	5 000	0,17%	5 000	0,11 %	5 000	0,10 %	5 000	0,07 %	5 000	0,67 %	5 000	0,07 %
Jean Philippe MONDION					7 266	0,14 %	7266	0,11 %	7 266	0,14 %	7266	0,10 %
Frédéric BOURGAULT					4 404	0,09 %	4404	0,07 %	4 404	0,08 %	4404	0,06 %
Jean Pierre LATIERE					14 533	0,28 %	14533	0,21 %	14 533	0,27 %	14533	0,21 %
Jean marc DISSIER					2 202	0,04 %	2202	0,03 %	2 202	0,04 %	2202	0,03 %
Isabelle MARC					13 212	0,26 %	13212	0,20 %	13 212	0,25 %	13212	0,19 %
Personnes morales	1 826 000	60,37 %	2 802 000	60,46 %	1 885 453	36,57 %	2 861453	42,29 %	1 885 453	35,04 %	2 861453	40,93 %
ORCHARD ⁽⁴⁾	1 657 250	54,79%	2 489 500	53,71 %	1 657 250	32,14 %	2 489 500	36,79 %	1 657 250	30,80 %	2 489 500	35,61 %
EURO PJB	75 000	2,48%	150 000	3,24 %	75 000	1,45 %	150 000	2,22 %	75 000	1,39 %	150 000	2,15 %
SP BUREL	68 750	2,27%	137 500	2,97 %	68 750	1,33 %	137 500	2,03 %	68 750	1,28 %	137 500	1,97 %
SOFIDISS	25 000	0,83%	25 000	0,54 %	37 331	0,72 %	37 331	0,55 %	37 331	0,69 %	37 331	0,53 %
ACE					14 533	0,28 %	14 533	0,21 %	14 533	0,27 %	14 533	0,21 %
FIDEVE					10 790	0,21 %	10 790	0,16 %	10 790	0,20 %	10 790	0,15 %
LATIERE					21 799	0,42 %	21 799	0,32 %	21 799	0,41 %	21 799	0,31 %
INVESTISSEMENTS												

<i>Investisseurs</i>	409 500	13,54 %	409 500	8,85 %	819 890	15,90 %	819 890	12,12 %	819 890	15,24 %	819 890	11,73 %
<i>FCPR RHONE ALPES PME ⁽²⁾</i>	124 000	4,10%	124 000	2,68 %	212 500	4,12 %	212 500	3,14 %	212 500	3,95 %	212 500	3,04 %
<i>SIPAREX CROISSANCE</i>	124 000	4,10%	124 000	2,68 %	212 500	4,12 %	212 500	3,14%	212 500	3,95 %	212 500	3,04 %
<i>FCPR ROBERTSAU INVESTISSEMENT ⁽¹⁾</i>	124 000	4,10%	124 000	2,68 %	212 500	4,12 %	212 500	3,14 %	212 500	3,95 %	212 500	3,04 %
<i>FCPR GALIA INVESTISSEMENT 1</i>	37 500	1,24 %	37 500	0,81 %	182 390	3,54 %	182 390	2,70 %	182 390	3,39 %	182 390	2,61 %
Sous total Concert	1 845 250	61 %	2 865 500	61,82 %	1 845 250	35,79 %	2 865 500	42,35 %	1 845 250	34,29 %	2 865 500	40,99 %
Public					1 500 000	29,09 %	1 500 000	22,17 %	1 725 000	32,06 %	1 725 000	24,67 %
Salariés					90 750	1,76 %	90 750	1,34 %	90 750	1,69 %	90 750	1,30 %
TOTAL	3 025 000	100 %	4 635 500	100 %	5 156 276	100 %	6 766 777	100 %	5 381 276	100 %	6 991 777	100 %

(1) 250 actions détenues par Fortis Private Equity et 123 750 par le biais du FCPR Robertsau Investissement.

(2) 250 actions détenues par Rhône Alpes PME GESTION et 123 750 par le biais du FCPR Rhône Alpes PME Gestion.

(3) y compris les droits de vote double acquis à la date du 12 avril 2006.

(4) ORCHARD, actionnaire principal de la Société, est une société holding détenue à hauteur de 58,59 % par Monsieur Denys Sournac et à hauteur de 40,31 % par Monsieur Jean Philippe Caffiero. Monsieur SOURNAC étant gérant majoritaire de la Société ORCHARD, pèse sur lui au titre de l'article L233-10 du Code de commerce une présomption légale d'action de concert avec cette Société.

10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1. Conseillers ayant un lien avec l'offre

Voir à ce sujet la section 3.3 de la présente note d'opération.

10.2. Rapports des contrôleurs légaux des comptes

Voir section 1.2 ci-dessus de la présente note d'opération.

10.3. Rapports d'experts

Néant

10.4. Informations provenant de tiers

Néant



MÉDICRÉA INTERNATIONAL SA
24, Porte du Grand Lyon
01700 NEYRON
Tél : +33 (0)4 72 01 87 87
Fax : +33 (0)4 72 01 87 88
www.medicrea.com