



Store Electronic Systems
Société anonyme au capital de 18 085 100 euros
1-7 rue Henri de France 95870 Bezons
479 345 464 R.C.S. Pontoise

NOTE D'OPERATION

Mise à la disposition du public à l'occasion :

- de l'admission aux négociations sur le marché *Eurolist by Euronext*TM des actions composant le capital social de la société Store Electronic Systems ;
- du placement auprès du public :
 - de 1 489 638 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne ;
 - de 4 588 322 actions existantes de la société Store Electronic Systems (en ce compris les actions susceptibles d'être cédées sur exercice éventuel de l'option de sur-allocation).

**Fourchette indicative du prix applicable à l'offre à prix ouvert et au placement global :
entre 14,28 euros et 16,60 euros par action.**

La notice légale sera publiée au Bulletin des annonces légales obligatoires du 27 janvier 2006



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier et des dispositions de son Règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa numéro 06-021 en date du 24 janvier 2006 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « *si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

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

- du document de base de la société Store Electronic Systems enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 14 décembre 2005 sous le numéro I.05-143, et
- de la présente note d'opération (qui contient le résumé du prospectus).

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais au siège de Store Electronic Systems, 1-7 rue Henri de France, 95870 Bezons (France), et auprès de l'établissement financier introducteur. Le prospectus peut être consulté sur les sites Internet de Store Electronic Systems (<http://www.store-electronic-systems.com>) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).



Chef de File et Teneur de Livre

SOMMAIRE

RESUME DU PROSPECTUS	5
1. Description de l'Offre	5
2. Informations de base concernant l'émetteur	7
3. Données financières sélectionnées	7
4. Déclaration sur le fonds de roulement net	8
5. Capitaux propres et endettement	8
6. Faits ou évènements récents	9
7. Situation financière, résultats et perspectives	9
8. Résumé des principaux facteurs de risque	9
9. Administrateurs et commissaires aux comptes	10
10. Informations complémentaires	10
1 PERSONNES RESPONSABLES	13
1.1 Responsable du prospectus	13
1.2 Attestation du responsable du prospectus	13
1.3 Contact investisseurs	13
2 FACTEURS DE RISQUE LIES A L'OFFRE	14
3 INFORMATIONS DE BASE	16
3.1 Déclaration sur le fonds de roulement net	16
3.2 Capitaux propres et endettement	16
3.3 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Offre	17
3.4 Raisons de l'Offre et utilisation du produit de l'Offre	17
4 INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION	18
4.1 Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières offertes et admises aux négociations	18
4.2 Droit applicable et tribunaux compétents	18
4.3 Forme et inscription des actions	18
4.4 Monnaie d'émission	19
4.5 Droits attachés aux actions	19
4.6 Autorisations	20
4.7 Dates prévues d'émission et de règlement-livraison des actions	24
4.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions	24
4.9 Réglementation française en matière d'offre publique	24
4.10 Offre publique d'achat initiée par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours	24
4.11 Régime fiscal des actions	24
5 MODALITES DE L'OFFRE	30
5.1 Modalités de l'Offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription	30
5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	33
5.3 Fixation du prix	35
5.4 Placement et garantie	39
6 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION	41
6.1 Admission aux négociations	41
6.2 Place de cotation	41
6.3 Offre concomitante d'actions de la Société	41
6.4 Contrat de liquidité sur les actions de la Société	41
6.5 Stabilisation	41
6.6 Acquisition par la Société de ses propres actions	41

7	DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE ET ENGAGEMENTS DE CONSERVATION	42
7.1	Identité des détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre	42
7.2	Nombre et catégorie de valeurs mobilières offertes par les détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre	42
7.3	Engagements de conservation	42
8	DEPENSES LIEES A L'OFFRE	44
9	DILUTION	45
9.1	Impact de l'Offre sur les capitaux propres consolidés de la Société	45
9.2	Montant et pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'Offre	45
10	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	46
10.1	Conseillers ayant un lien avec l'Offre	46
10.2	autres informations vérifiées par les commissaires aux comptes	46
10.3	Rapport d'expert	46
10.4	Information provenant d'un tiers	46
11	MISE A JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT L'EMETTEUR	47
11.1	Capital potentiel	47
11.2	Financement lié à l'acquisition de SES COM	47
11.3	Accords importants et partenariats	47
11.4	Composition du conseil d'administration de la Société	48
11.5	Procédures judiciaires et d'arbitrage	49
11.6	Chiffre d'affaires estimé au 31 décembre 2005	49

NOTE

Dans la présente note d'opération, sauf indication contraire, le terme « **Société** » désigne la société Store Electronic Systems. Le terme « **Groupe** » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et sa filiale, la société Store Electronic Systems Electronic Shelf Label (« **SES-ESL** »). Le terme « **SES COM** » désigne la société Store Electronic Systems Communication, société holding qui détenait l'intégralité du capital de SES-ESL, cette dernière ayant absorbé SES COM par voie de fusion le 12 décembre 2005.

RESUME DU PROSPECTUS

AVERTISSEMENT AU LECTEUR

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

1. DESCRIPTION DE L'OFFRE

Store Electronic Systems a demandé l'admission aux négociations sur *Eurolist by Euronext*TM des 9 042 550 actions existantes, ainsi que des 1 489 638 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Offre.

Calendrier indicatif de l'Offre :

24 janvier 2006	Visa de l'AMF
25 janvier	Avis Euronext d'ouverture de l'OPO Ouverture de l'OPO et du Placement Global
1 ^{er} février	Clôture de l'OPO
2 février	Clôture du Placement Global Fixation du Prix de l'Offre Signature du contrat de garantie Communiqué de presse indiquant le prix de l'Offre et le résultat de l'OPO dont le taux de service des particuliers et avis Euronext de résultat de l'OPO Première cotation
3 février	Début des négociations
7 février	Règlement-livraison

Structure de l'Offre

Il est prévu que la diffusion des actions offertes soit réalisée dans le cadre d'une offre globale (l'« **Offre** »), comprenant :

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

Si la demande dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans ce cadre sera au moins égal à 10 % du nombre total d'actions offertes, avant exercice de l'Option de Sur-allocation.

Nombre et provenance des actions offertes

<i>Nombre initial d'actions</i>	– 1 489 638 actions nouvelles, représentant environ 14,14 % du capital après augmentation de capital ;
	– 3 795 546 actions existantes, représentant environ 36,04 % du capital après augmentation de capital.

Nombre définitif d'actions

6 077 960 actions en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation soit environ 57,71 % du capital après augmentation de capital.

Actionnaires cédants

	Détenion avant cession		Détenion après cession		Détenion après cession et exercice intégral de l'Option de Sur-allocation	
	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre d'actions	Pourcentage du capital
FCPR SES INVEST	1 999 995	22,12 %	1 199 997	11,39 %	1 001 679	9,51 %
FCPR SMALL CAPS	1 567 263	17,33 %	940 358	8,93 %	784 950	7,45 %
FCPR HEXAGONE	1 432 738	15,84 %	859 643	8,16 %	717 574	6,81 %
FCPR FRANÇOIS IV	1 380 001	15,26 %	828 001	7,86 %	691 161	6,56 %
FCPR LTI	104 611	1,16 %	62 767	0,60 %	52 394	0,50 %
FCPR LBO TEAM	10 388	0,11 %	6 233	0,06 %	5 203	0,05 %
Total Fonds LBO						
France	6 494 996	71,82 %	3 896 999	37,00 %	3 252 961	30,89 %
FCPR OFICAP	750 000	8,29 %	450 000	4,27 %	375 631	3,57 %
BIREACT	650 000	7,19 %	350 000	3,32 %	275 631	2,62 %
Bernard Joliey	54 999	0,61 %	–	–	–	–
CM CIC MEZZANINE	325 530	3,60 %	–	–	–	–
PARIS ORLÉANS	217 020	2,40 %	–	–	–	–

Option de sur-allocation

792 776 actions existantes supplémentaires au maximum (l'« Option de Sur-allocation »).

Fourchette indicative de prix

Entre 14,28 et 16,60 euros par action. Cette indication ne préjuge pas du prix définitif qui pourra se situer en dehors de cette fourchette.

Cession d'actions existantes

Date de jouissance

– 1^{er} janvier 2005.

Nombre d'actions à céder

– 3 795 546 actions, hors Option de Sur-allocation et 4 588 322 actions en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation.

Produit brut de la cession

– 58,6 millions d'euros* hors Option de Sur-allocation et 70,8 millions d'euros* en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation.

Augmentation de capital

Date de jouissance

– 1^{er} janvier 2005.

Nombre d'actions à émettre

– 1 489 638 actions.

Produit brut de l'émission

– 23 millions d'euros*.

Produit net de l'émission

– environ 20,6 millions d'euros*.

Frais et charges liés à l'Offre

Environ 4,2 millions d'euros* (4,7 millions d'euros* en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation).

But de l'Offre

L'introduction en bourse est destinée à permettre à la Société de poursuivre son développement notamment à l'international, en lui donnant accès à de nouveaux moyens de financement et, plus généralement, d'accroître sa notoriété.

Le produit net de l'émission sera principalement affecté au remboursement de la dette financière d'acquisition de SES COM pour environ 17 millions d'euros, soit 83 % du produit net.

Garantie

Le placement des actions fera l'objet d'une garantie par Société Générale (l'« Etablissement Garant »).

Le contrat de garantie comportera une clause de résiliation.

Engagement de conservation	A l'égard d'Euronext et de l'AMF : <ul style="list-style-type: none"> - 180 jours suivant le 7 février 2006 pour les Fonds LBO France, FCPR OFICAP, PPL Finances et Bireact. A l'égard de l'Etablissement Garant : <ul style="list-style-type: none"> - 18 mois dégressif à compter du 7 février 2006, libérable par tiers à 9, 12 et 18 mois pour PPL Finances et Bireact. - 180 jours suivant le 7 février 2006 pour les Fonds LBO France et FCPR OFICAP. - 180 jours suivant le 7 février 2006 pour la Société.
Date de première cotation	2 février 2006.
Début des négociations	3 février 2006. Du 3 au 7 février 2006, négociations sur une ligne de cotation unique intitulée STORE – PROMESSES, soumises à la condition suspensive de la délivrance du certificat du dépositaire relatif à l'émission des actions nouvelles.
Code ISIN :	FR 0010282822
Mnémonique :	SESL
Intermédiaire financier	Société Générale

* Sur la base d'un prix d'offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 15,44 euros).

2. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT L'EMETTEUR

Le Groupe conçoit et commercialise des produits de communication sans fil destinés aux magasins de vente au détail d'une surface supérieure à 200 mètres carrés.

Le produit développé par le Groupe est l'étiquette électronique de gondole qui permet aux magasins utilisateurs d'afficher des informations de gestion et de changer à distance leurs prix sur les gondoles de l'ensemble de la surface de vente sans aucune intervention humaine dans les rayons.

3. DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES

Les informations financières historiques sont extraites :

- (i) des comptes consolidés des exercices clos les 31 décembre 2002, 2003 et 2004 retraité et des comptes consolidés au 30 juin 2005 de SES COM (normes françaises) ;
- (ii) des comptes consolidés pro forma au 31 décembre 2004 et des comptes consolidés au 30 juin 2005 de la Société (IFRS).

Extraits des comptes consolidés de SES COM :

	<u>Exercice clos le 31 décembre</u>		
	<u>2004</u> <u>retraité⁽¹⁾</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	Montants exprimés en milliers d'euros (K€)		
Chiffre d'affaires net	19 360	15 034	10 369
Résultat d'exploitation	4 401	2 523	888
Marge d'exploitation	22,7 %	16,8 %	8,6 %
Résultat Net avant écarts d'acquisition	4 881	2 529	955
Résultat Net	3 909	1 556	(19)
Actif immobilisé	5 950	6 751	7 854
Trésorerie nette	3 740	1 491	633
Total de bilan	<u>22 119</u>	<u>16 815</u>	<u>14 707</u>

(1) Les comptes consolidés ont été approuvés lors de l'Assemblée Générale des actionnaires de SES COM du 24 juin 2005. Une correction relative aux impôts différés a été apportée et l'annexe a été complétée.

	Semestre clos le 30 juin	
	2005	2004
	Montants exprimés en milliers d'euros (K€)	
Chiffre d'affaires net	15 123	8 262
Résultat d'exploitation	4 202	1 947
Marge d'exploitation	27,8 %	23,6 %
Résultat Net avant écarts d'acquisition	2 441	2 235
Résultat Net	1 955	1 750
Actif immobilisé	5 510	6 204
Trésorerie nette	1 870	2 343
Total de bilan	<u>28 244</u>	<u>17 609</u>

Extraits des comptes consolidés de Store Electronic Systems (normes IFRS) :

	Semestre clos le 30 juin 2004		31 décembre 2004
	2005	pro forma	pro forma
	Milliers d'euros		
Chiffre d'affaires net	15 123	8 262	19 360
Résultat opérationnel courant avant amortissements	4 200	1 990	4 570
Résultat opérationnel	3 611	1 916	4 028
Résultat après impôt	1 792	1 438	3 113
Résultat Net	1 792	(360)	375
Actifs non courants	31 058	33 972	33 090
Endettement Financier Net	20 041	17 829	18 558
Total de bilan	<u>52 953</u>	<u>47 246</u>	<u>49 015</u>

4. DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

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

5. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

Situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés au 30 novembre 2005 (normes IFRS) :

	<u>30 novembre 2005</u> (milliers d'euros)
1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Total de la dette courante	14 463
– faisant l'objet de garanties	–
– faisant l'objet de nantissements*	2 494
– sans garantie ni nantissement**	<u>11 969</u>
Total de la dette non courante (hors partie courante des dettes long terme)	21 857
– faisant l'objet de garanties	–
– faisant l'objet de nantissements*	15 779
– sans garantie ni nantissement	<u>6 078</u>
Capitaux propres part du groupe	14 291
– Capital social	7 000
– Réserve légale	–
– Autres réserves***	<u>7 291</u>

2. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

A. Trésorerie	5 861
B. Équivalents de trésorerie	–
C. Titres de placement	–
D. Liquidités (A) + (B) + (C)	5 861
E. Créances financières à court terme	
F. Dettes bancaires à court terme	–
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	2 494
H. Autres dettes financières à court terme**	–
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H)	2 494
J. Endettement financier net à court terme (I) – (E) – (D)	(3 367)
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	11 628
L. Obligations émises	7 993
M. Autres emprunts à plus d'un an	15
N. Endettement financier net à moyen et long termes (K) + (L) + (M)	19 636
O. Endettement financier net (J) + (N)	16 269

* Nantissement des actions SES COM détenues par la Société (auquel a été substitué un nantissement portant sur les actions SES-ESL à la suite de la fusion absorption de SES COM par SES-ESL intervenue le 12 décembre 2005).

** Au 30 novembre 2005, les éléments suivants figurent dans les dettes courantes, mais pas dans les autres dettes financières à court terme :

- le complément de prix estimé au 30 novembre 2005, soldant l'acquisition du groupe SES COM payable en juin 2006. Il est rappelé que ce complément est plafonné à 8 000 K€. Compte tenu des simulations des éléments de calcul, le montant retenu et intégré dans le coût des titres de participation est de 3 150 K€.
- la dette sur l'acquisition du groupe SES COM à l'égard d'un associé dirigeant pour 1 000 K€. Cette somme doit être versée en juin 2006.

*** Les réserves ne comprennent pas le résultat de la période allant du 1^{er} janvier 2005 au 30 novembre 2005.

Aucun changement significatif venant affecter le niveau des capitaux propres hors résultat et les différents postes d'endettement présentés ci-dessus n'est intervenu depuis le 30 novembre 2005 autres que les variations du capital social décrites dans la présente note d'opération.

6. FAITS OU EVENEMENTS RECENTS

Lors de l'assemblée générale du 20 janvier 2006, Messieurs Xavier Jaspard et Benoît O'Mahony ont été nommés administrateurs de la Société.

7. SITUATION FINANCIERE, RESULTATS ET PERSPECTIVES

En 2004, le chiffre d'affaires pro forma du Groupe s'établit à 19 360 K€ et le résultat opérationnel à 4 570 K€. Le résultat après impôt ressort à 3 113 K€ et le résultat net à 375 K€. Au 30 juin 2005, le chiffre d'affaires s'établit à 15 123 K€, le résultat opérationnel à 4 200 K€ et le résultat net à 1 792 K€.

Le chiffre d'affaires estimé 2005 s'élève à 26,7 millions d'euros.

Compte tenu de l'accélération anticipée par le Groupe du déploiement des systèmes d'étiquetage électronique, le Groupe a pour objectif de multiplier par six le chiffre d'affaires consolidé réalisé par le Groupe SES COM au 31 décembre 2004 à horizon 2009, en conservant sa rentabilité opérationnelle. Pour les exercices 2005 et 2006, le Groupe anticipe une progression de son chiffre d'affaires cohérente avec cet objectif à moyen terme. Par ailleurs, il entend poursuivre sa stratégie de croissance rentable.

8. RESUME DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques ci-dessous décrits à la section 4 du document de base enregistré par l'AMF le 14 décembre 2005 sous le numéro I.05-143 (le « *Document de Base* ») et à la section 2 de la présente note d'opération avant de prendre leur décision d'investissement :

- Risques propres au Groupe et à son organisation notamment liés :
 - à la dépendance du Groupe à l'égard d'un fournisseur et d'un sous-traitant s'agissant d'un des composants nécessaires au fonctionnement des systèmes d'étiquetage électronique et de la fabrication des étiquettes électroniques ;

- à l'identification et à la conclusion de partenariats avec des distributeurs adaptés sur des marchés étrangers, et au renouvellement d'accords existants ;
- à la dépendance à l'égard de certains cadres dirigeants et ingénieurs essentiels.
- Risques relatifs au secteur d'activité du Groupe, notamment liés :
 - à la concentration du secteur d'activité des clients du Groupe, qui sont essentiellement des grandes surfaces alimentaires ;
 - aux difficultés que pourrait rencontrer le Groupe pour faire face à la forte croissance de son marché.
- Risques juridiques, notamment liés à l'obtention et à la protection des droits de propriété intellectuelle ; et
- Risques liés à l'offre, notamment :
 - à l'absence de cotation antérieure et à la fluctuation des cours ;
 - à la possibilité de résiliation du contrat de garantie.

Le Groupe n'entend pas distribuer de dividendes durant les deux prochains exercices.

9. ADMINISTRATEURS ET COMMISSAIRES AUX COMPTES

9.1 Conseil d'administration

Philippe CATTEAU

Président du Conseil d'administration et Directeur Général

Jean-Marie LEROY

Robert DAUSSUN

Pascal ODDO

Xavier JASPAR*

Benoît O'MAHONY*

* Administrateurs indépendants

9.2 Commissaires aux comptes

Commissaires aux comptes titulaires

Conseil Audit & Synthèse — Commissariat aux Comptes, représentée par Jean-François Nadaud

Mazars & Guérard, représentée par Anne Veaute et Guillaume Potel

Commissaires aux comptes suppléants

Jean-Noël Servans

Denis Grison

10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1 Capital social au 24 janvier 2006

18 085 100 euros, divisé en 9 042 550 actions de deux euros chacune.

10.2 Principaux actionnaires au 24 janvier 2006

	<u>Nombre d'actions</u>	<u>Pourcentage du capital**</u>
FCPR SES INVEST	1 999 995	22,12
FCPR SMALL CAPS	1 567 263	17,33
FCPR HEXAGONE	1 432 738	15,84
FCPR FRANÇOIS IV	1 380 001	15,26
FCPR LTI	104 611	1,16
FCPR LBO TEAM	<u>10 388</u>	<u>0,11</u>
Total Fonds LBO France	<u>6 494 996</u>	<u>71,82</u>
FCPR OFICAP	750 000	8,29
PPL FINANCES (Ph. Catteau)	549 999	6,08
BIREACT	650 000	7,19
Bernard Joliey	54 999	0,61
CM CIC MEZZANINE	325 530	3,60
PARIS ORLÉANS	<u>217 020</u>	<u>2,40</u>
TOTAL	<u><u>9 042 544*</u></u>	<u><u>100*</u></u>

* 6 actions détenues par les administrateurs de la Société.

** Chaque action donne droit à un droit de vote.

10.3 Eléments d'appréciation de la fourchette indicative de prix

Pour aboutir à la fourchette indicative de prix proposée, les éléments suivants ont été retenus : la méthode dite des « comparables boursiers » vise à comparer la Société à des sociétés présentant des modèles d'activités proches ; la méthode dite des « Discounted cash flows » (DCF) qui est adaptée à la valorisation de Store Electronic Systems, s'agissant d'une société évoluant sur un secteur en croissance et extériorisant des *cash flows* disponibles positifs après financement des investissements d'exploitation et financement des besoins en fonds de roulement.

10.4 Opérations précédentes sur le capital

Il est rappelé que la Société est une société holding constituée le 5 novembre 2004 par les Fonds LBO France dans le cadre de l'acquisition par la Société de SES COM intervenue le 25 novembre 2004. Cette acquisition a été réalisée à un prix arrêté entre les parties en juillet 2004, correspondant à une valeur d'entreprise de 33,2 millions d'euros (hors complément de prix, soit 36,3 millions d'euros en incluant le montant comptabilisé en autres dettes et passifs courants au bilan de la Société) et frais d'acquisition compris. Cette valeur fait ressortir une décote de 76 % (respectivement 74 %, en incluant le complément de prix) par rapport à la valeur calculée sur la base du point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre (soit 139,6 millions d'euros).

La progression de la valeur d'entreprise par rapport au prix négocié entre les parties en juillet 2004 résulte notamment principalement de la forte croissance du secteur d'activité dans lequel intervient le Groupe, du positionnement et de la performance du Groupe sur ce marché en forte croissance.

10.5 Disparité de prix

Depuis sa date de constitution, les seules modifications apportées au capital de la Société résultent de la conversion des obligations convertibles en actions (« *OCA* ») et de l'exercice des bons de souscription d'actions A et des bons de souscription d'actions B (les « *BSA* ») émis dans le cadre du financement de l'acquisition de SES COM.

Le prix des actions de la Société résultant de la conversion des *OCA* ou de l'exercice des *BSA* intervenus le 19 janvier 2006, ressort à 2 euros, soit une décote de 87 % par rapport au Prix de l'Offre déterminé sur la base du point médian de la fourchette indicative, soit 15,44 euros.

10.6 Actes constitutifs et statuts

Société anonyme de droit français régie par ses statuts et le Livre II du Code de commerce.

10.7 Documents accessibles au public

Les documents juridiques et financiers devant être mis à la disposition des actionnaires peuvent être consultés au siège social, 1-7 rue Henri de France, 95870 Bezons.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles, sans frais, auprès de la Société et auprès de Société Générale. Le prospectus peut être consulté sur les sites Internet de la Société (<http://www.store-electronic-systems.com>) et de l'AMF (www.amf-france.org).

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS

Monsieur Philippe Catteau, Président Directeur Général de Store Electronic Systems.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS

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

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent prospectus, ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus. Cette lettre de fin de travaux, inclut une observation, celle-ci relative au chiffre d'affaires estimé au 31 décembre 2005 est la suivante : « [...] étant observé que, s'agissant d'estimation présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative de l'estimation présentée et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de cette estimation. »

Les informations financières historiques et pro-forma, ainsi que le chiffre d'affaires estimé, présentés dans le prospectus ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant en pages 164 à 167 du document de base de la société Store Electronic Systems enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 14 décembre 2005 sous le numéro I.05-143 et en page 49 de la note d'opération. »

Philippe Catteau,
Président Directeur Général.

1.3 CONTACT INVESTISSEURS

Thomas Chassepot
Directeur Finances et Logistique
1-7 rue Henri de France
95870 Bezons
Téléphone : + 33 1 34 34 61 45
Télécopie : + 33 1 34 34 61 62
thomas.chassepot@ses-esl.com

2 FACTEURS DE RISQUE LIES A L'OFFRE

En complément des facteurs de risque décrits à la section 4 « Facteurs de risque » du Document de Base de la Société, l'investisseur est invité à tenir compte des facteurs de risque suivants et des autres informations contenues dans le présent prospectus avant de décider d'investir dans les actions de la Société. Ces risques sont, à la date de visa du présent prospectus, ceux dont la réalisation pourrait avoir un impact défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou sur le cours des actions de la Société. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que d'autres risques non identifiés par la Société à la date de visa du présent prospectus ou dont la réalisation n'est pas considérée à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou sur le cours des actions de la Société, peuvent exister. Toutefois, le Groupe n'identifie pas, à la date de visa du présent prospectus, de stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique, autres que ceux figurant dans le présent prospectus, ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte sur les opérations du Groupe ou sur le cours des actions de la Société.

• ***Les actions de la Société n'ont jamais été négociées sur un marché financier***

A la date de visa du présent prospectus, les actions de la Société n'ont jamais été admises aux négociations sur un marché, réglementé ou non. La Société fixera le Prix de l'Offre (tel que défini à la section 5.3.1.1 de la présente note d'opération) en concertation avec les Actionnaires Cédants (tels que définis à la section 4.6.3 de la présente note d'opération) et l'Établissement Garant (tel que défini à la section 5.4.3 de la présente note d'opération), en tenant compte d'un certain nombre d'éléments, notamment des conditions de marché et des conditions économiques prévalant à la date de fixation du Prix de l'Offre, des résultats du Groupe, de l'état actuel des activités du Groupe et de la confrontation des indications d'intérêts des investisseurs. En raison de l'absence d'évaluation antérieure, le Prix de l'Offre pourrait ne pas refléter fidèlement le prix de marché des actions à la suite de l'Offre (telle que définie à la section 5.1.1 de la présente note d'opération). Bien que la Société ait demandé l'admission de ses actions aux négociations sur le marché *Eurolist by Euronext*TM, il n'est possible de garantir ni l'existence d'un marché liquide pour les actions de la Société ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le cours des actions de la Société pourraient en être affectés.

• ***Le cours des actions de la Société peut être volatil***

Le cours des actions de la Société pourrait être volatil et pourrait être affecté par de nombreux événements affectant la Société, ses concurrents ou les marchés financiers en général. Le cours des actions de la Société pourrait ainsi fluctuer de manière sensible en réaction à des événements tels que :

- des variations des résultats financiers du Groupe ou de ceux de ses concurrents d'une période sur l'autre ;
- l'annonce par la Société du non-renouvellement d'un accord existant avec l'un de ses partenaires, fournisseurs ou sous-traitants ;
- des annonces relatives à des modifications de l'équipe dirigeante ou des personnels clef du Groupe ;
- de nouveaux développements concernant les droits de propriété industrielle et intellectuelle détenus ou déposés par le Groupe ; et
- l'annonce par la Société d'opérations de croissance externe.

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

• ***Les Fonds LBO France, principal actionnaire de la Société, détiennent un pourcentage significatif du capital social et des droits de vote de la Société, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur le cours des actions de la Société, notamment après expiration de l'engagement de conservation souscrit par ces fonds***

Les fonds gérés par la société LBO France Gestion (les « **Fonds LBO France** ») agissant de concert au sens de l'article L 233-10 du Code de commerce, détiendraient environ 37 % du capital et des droits de vote de la Société à la suite de l'Offre (telle que définie à la section 5.1.1 de la présente note d'opération) en supposant non exercée l'Option de Sur-allocation (telle que définie à la section 5.2.5 de la présente note d'opération). Par conséquent,

cette concentration du capital et des droits de vote détenus par un groupe d'actionnaires agissant de concert et la possibilité pour ces actionnaires, à l'issue de l'engagement de conservation mentionné à la section 7.3.1 de la présente note d'opération, de céder librement tout ou partie de leur participation dans le capital de la Société, sont susceptibles d'avoir un effet défavorable sur le cours des actions de la Société.

Par ailleurs, le Conseil d'administration de la Société a approuvé le 12 décembre 2005 une charte de gouvernement d'entreprise décrite à la section 16.4 du Document de Base qui prévoit que le Conseil d'administration de la Société soit composé de six membres dont deux membres indépendants et que le Comité des Comptes et le Comité des Nominations et des Rémunérations comptent chacun trois membres dont deux membres indépendants. L'application de ces règles de gouvernement d'entreprise a pour objectif d'éviter un exercice abusif du contrôle par le groupe d'actionnaires majoritaires.

• ***Le contrat de garantie relatif au placement des actions de la Société comporte des clauses de résiliation***

L'Offre (telle que définie à la section 5.1.1 de la présente note d'opération) fera l'objet d'une garantie de placement par Société Générale agissant en qualité d'établissement garant (l'« ***Établissement Garant*** ») portant sur la totalité des Actions Offertes (tel que ce terme est défini à la section 4.6.3 de la présente note d'opération). Ce contrat de garantie et de placement devra être signé au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre (tel que défini à la section 5.3.1.1 de la présente note d'opération).

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

Le Groupe n'entend pas distribuer de dividendes durant les deux prochains exercices.

3 INFORMATIONS DE BASE

3.1 DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

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

3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

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

	30 novembre 2005 (en milliers d'euros)
1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Total de la dette courante	14 463
– faisant l'objet de garanties	–
– faisant l'objet de nantissements*	2 494
– sans garantie ni nantissement**	<u>11 969</u>
Total de la dette non courante (hors partie courante des dettes long terme)	21 857
– faisant l'objet de garanties	–
– faisant l'objet de nantissements*	15 779
– sans garantie ni nantissement	<u>6 078</u>
Capitaux propres part du groupe	14 291
– Capital social	7 000
– Réserve légale	–
– Autres réserves***	7 291
2. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	
A. Trésorerie	5 861
B. Equivalents de trésorerie	–
C. Titres de placement	–
D. Liquidités (A) + (B) + (C)	5 861
E. Créances financières à court terme	
F. Dettes bancaires à court terme	–
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	2 494
H. Autres dettes financières à court terme**	–
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H)	2 494
J. Endettement financier net à court terme (I) – (E) – (D)	<u>(3 367)</u>
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	11 628
L. Obligations émises	7 993
M. Autres emprunts à plus d'un an	15
N. Endettement financier net à moyen et long termes (K) + (L) + (M)	19 636
O. Endettement financier net (J) + (N)	<u>16 269</u>

* Nantissement des actions SES COM détenues par la Société (auquel a été substitué un nantissement portant sur les actions SES-ESL à la suite de la fusion absorption de SES COM par SES-ESL intervenue le 12 décembre 2005).

** Au 30 novembre 2005, les éléments suivants figurent dans les dettes courantes, mais pas dans les autres dettes financières à court terme :

- le complément de prix estimé au 30 novembre 2005, soldant l'acquisition du groupe SES COM. Il est rappelé que ce complément est plafonné à 8 000 K€. Compte tenu des simulations des éléments de calcul, le montant retenu et intégré dans le coût des titres de participation est de 3 150 K€. Ce complément de prix est payable en juin 2006.
- la dette sur l'acquisition du groupe SES COM à l'égard d'un associé dirigeant pour 1 000 K€. Cette somme doit être versée en juin 2006.

*** Les réserves ne comprennent pas le résultat de la période allant du 1^{er} janvier 2005 au 30 novembre 2005.

Aucun changement significatif venant affecter le niveau des capitaux propres hors résultat et les différents postes d'endettement présentés ci-dessus n'est intervenu depuis le 30 novembre 2005 autres que les variations du capital social décrites dans la présente note d'opération.

3.3 INTERET DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OFFRE

L'Établissement Garant et certains de ses affiliés ont rendu et pourront rendre dans le futur, divers services bancaires, d'investissements, commerciaux ou autres à la Société, aux sociétés du Groupe ou à leurs actionnaires, dans le cadre desquels ils pourront recevoir une rémunération.

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

L'Offre et l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist by Euronext*TM sont destinées à permettre à la Société de poursuivre son développement de façon autonome, notamment à l'international, en lui donnant accès à de nouveaux moyens de financement de ses activités et, plus généralement, d'accroître sa notoriété, notamment à l'égard de ses clients, fournisseurs ou prospects.

Le produit net de l'émission des Actions Nouvelles (telles que définies à la section 4.6.2 de la présente note d'opération) sera affecté au remboursement de la dette financière contractée par la Société dans le cadre de l'acquisition par la Société de l'intégralité du capital social et des droits de vote de SES COM⁽¹⁾ (voir la section 9.5.1 du Document de Base pour une description du financement de cette acquisition) à hauteur d'un montant d'environ 17 millions d'euros, soit 83 % du produit net de l'émission des Actions Nouvelles.

Le produit de l'émission des Actions Nouvelles (telles que définies à la section 4.6.2 de la présente note d'opération) pourra également être utilisé pour conforter la stratégie du Groupe détaillée à la section 6.4.2 du Document de Base et, le cas échéant, pour lui permettre d'accélérer sa croissance en lui donnant les possibilités de saisir les opportunités créatrices de valeurs qui se présenteraient et qui s'inscriraient dans cette stratégie, notamment en matière de croissance externe.

(1) Le 25 novembre 2004, la Société a acquis 97,98 % du capital social et des droits de vote de SES COM ; le solde, soit 2,02 % du capital social et des droits de vote ont été acquis le 10 janvier 2006 (voir section 5.1.5.1 du Document de Base pour une description de l'acquisition).

4 INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION

4.1 NATURE, CATEGORIE ET DATE DE JOUISSANCE DES VALEURS MOBILIERES OFFERTES ET ADMISES AUX NEGOCIATIONS

Les Actions Cédées (telles que définies à la section 4.6.3 de la présente note d'opération), les Actions Supplémentaires (telles que définies à la section 5.2.5 de la présente note d'opération) et les Actions Nouvelles (telles que définies à la section 4.6.2 de la présente note d'opération), sont des actions ordinaires de la Société, toutes de même catégorie. Les Actions Nouvelles seront assimilables, dès leur émission, aux actions existantes. Elles porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005.

L'admission de la totalité des actions de la Société, y compris les Actions Nouvelles, aux négociations sur le marché *Eurolist by Euronext*TM a été demandée.

Les actions de la Société seront négociées sous le code ISIN : FR0010282822.

Le mnémonique des actions de la Société est SESL.

Le secteur d'activité ICB de la Société est 2737 – Electronic Equipment.

La première cotation des Actions Nouvelles (sous la forme de promesses d'actions au sens de l'article L.228-10 du Code de commerce) et des actions existantes composant le capital de la Société à la date de la présente note d'opération sur le marché *Eurolist by Euronext*TM devrait intervenir le 2 février 2006 et les négociations devraient débiter le 3 février 2006. Du 3 février 2006 jusqu'à la date du règlement-livraison des Actions Offertes (telles que définies à la section 4.6.3 de la présente note d'opération), qui devrait intervenir le 7 février 2006, ces négociations interviendront dans les conditions prévues à l'article L.228-10 du Code de commerce, sur une ligne de cotation unique intitulée STORES – PROMESSES et seront soumises à la condition suspensive de la délivrance du certificat du dépositaire relatif à l'émission des Actions Nouvelles.

4.2 DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS

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

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

4.3 FORME ET INSCRIPTION DES ACTIONS

Les actions de la Société, en ce compris les Actions Nouvelles, pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires.

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

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

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

L'article 9.2 des statuts de la Société prévoit la possibilité, pour la Société, de procéder à l'identification des détenteurs d'actions au porteur selon les dispositions de l'article L.228-2 et suivants du Code de commerce. Ainsi, la Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte de ses titres, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou de constitution et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées générales, ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres sont frappés.

Les actions de la Société, en ce compris les Actions Nouvelles, feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France S.A. en qualité de dépositaire central et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear France S.A., d'Euroclear Bank S.A. et de Clearstream Banking S.A. (Luxembourg). Il est prévu que la totalité des actions de la Société soient inscrites en compte à partir du 7 février 2006.

4.4 MONNAIE D'EMISSION

L'émission des Actions Nouvelles est réalisée en euros.

4.5 DROITS ATTACHES AUX ACTIONS

Les actions de la Société d'une valeur nominale de deux euros chacune, en ce compris les Actions Nouvelles, seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société en vigueur à ce jour, les principaux droits attachés aux actions de la Société sont décrits ci-après :

Droit à dividendes

Les actions objet de l'Offre porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005 et donneront droit, à égalité de valeur nominale, au même dividende que celui qui pourra être distribué au titre des actions existantes portant même jouissance.

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

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

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

Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix.

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

Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

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

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

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

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut également la réserver aux actionnaires d'une autre société faisant l'objet d'une offre publique d'échange initiée

par la Société en application de l'article L.225-148 du Code de commerce. Les augmentations de capital par apports en nature au profit des apporteurs font l'objet d'une procédure distincte prévue à l'article L.225-147 du Code de commerce.

Droit de participation aux bénéfices de l'émetteur

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

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

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

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

Clause de rachat – clause de conversion

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société réunie le 20 janvier 2006⁽²⁾ a autorisé, dans ses huitième et dixième résolutions, la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions et la réduction du capital social de la Société en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce.

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

Autres

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

4.6 AUTORISATIONS

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

L'émission des Actions Nouvelles a été autorisée par la deuxième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société réunie le 20 janvier 2006, dont le texte est reproduit ci-dessous :

Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social, par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne, de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires et conformément aux dispositions de la législation sur les sociétés commerciales et notamment celles de l'article L.225-129-2 du Code de commerce, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, du rapport spécial des commissaires aux comptes et du rapport établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-131 du Code de commerce relatif à la vérification de l'actif et du passif de la Société et après avoir constaté la libération intégrale du capital social :

- 1°) *délègue au Conseil d'administration, avec, sous réserve de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, sa compétence à l'effet de procéder, immédiatement ou à terme, à l'augmentation du capital de la Société par émission avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne, en France ou à l'étranger, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera :*
- a) *d'actions (à l'exclusion d'actions de préférence) ;*
 - b) *de bons ou autres valeurs mobilières de quelque nature que ce soit, donnant accès immédiatement ou à terme, par quelque moyen que ce soit à une quotité du capital social de la Société (à l'exclusion de valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence) ou donnant droit à l'attribution de titres de créance ;*

(2) Cette assemblée générale devait initialement se tenir le 26 décembre 2005 (voir sections 21.1.3 et 21.1.4.2 du Document de Base). Sa tenue a été décalée au 20 janvier 2006.

- c) *de bons ou autres valeurs mobilières de quelque nature que ce soit donnant accès au capital (i) d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social de la Société ou (ii) d'une société dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, sous réserve que ces émissions aient été autorisées par les assemblées générales extraordinaires de ces sociétés ;*
- 2°) *décide que le Conseil d'administration pourra, le cas échéant, utiliser la présente délégation de compétence dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext d'Euronext Paris ;*
- 3°) *décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou autres valeurs mobilières qui pourront être émises en vertu de la présente délégation de compétence ;*
- 4°) *délègue au Conseil d'administration la faculté d'apprécier si les émissions d'actions ou autres valeurs mobilières réalisées en vertu de la présente délégation de compétence comporteront un délai de priorité de souscription en faveur des actionnaires dans les conditions qu'il fixera conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce ;*
- 5°) *prend acte et décide en tant que de besoin que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 du Code de commerce, la présente délégation emporte de plein droit au profit des titulaires de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces valeurs mobilières pourront donner droit ;*
- 6°) *décide que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce, le prix d'émission des actions ou autres valeurs mobilières susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation de compétence sera déterminé par le Conseil d'administration dans les conditions suivantes :*
- s'agissant de l'augmentation de capital qui sera le cas échéant réalisée dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext d'Euronext Paris, le prix d'émission sera fixé par le Conseil d'administration et résultera de la confrontation du nombre d'actions offertes et des demandes d'actions émanant des investisseurs selon la technique dite de construction d'un livre d'ordres telle que développée par les usages professionnels de la place ;*
 - dès lors que les titres de capital de la Société seront admis aux négociations sur un marché réglementé et les valeurs mobilières à émettre, immédiatement ou à terme, leur sont assimilables :*
 - dans la limite de 10 % du capital social par an, le prix d'émission sera fixé par le Conseil d'administration et pourra faire apparaître une décote inférieure ou égale à 10 % par rapport au prix minimum défini par l'article 155-5 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 ;*
 - au-delà de la limite de 10 % du capital social par an prévu ci-dessus, le prix d'émission sera fixé par le Conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article 155-5 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 ;*
- 7°) *décide que le Conseil d'administration pourra utiliser la présente délégation de compétence à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou autres valeurs mobilières :*
- à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par la Société dans les conditions prévues à l'article L. 225-148 du Code de commerce ;*
 - dans la limite de 10 % du capital de la Société, à l'effet de rémunérer des apports en nature qui seraient consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables ;*
- 8°) *décide de fixer ainsi qu'il suit le montant maximal des émissions qui pourraient être décidées par le Conseil d'administration en vertu de la présente délégation de compétence :*
- a) *le montant nominal maximal de la ou des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation de compétence est fixé à 10 millions d'euros, montant auquel s'ajoutera le cas*

échéant le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver conformément à la loi et aux stipulations contractuelles applicables, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond fixé à la première résolution ci-dessus ;

- b) *le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société susceptibles d'être émises, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation de compétence est fixé à 50 millions d'euros (ou la contre-valeur de ce montant en toute autre devise ayant cours légal ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies), étant précisé que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société qui pourraient être émises, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond fixé à la première résolution ci-dessus ;*
- 9°) *décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec, sous réserve de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi et dans les limites fixées par la présente résolution, la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :*
- arrêter les conditions et modalités de la ou des émissions, et en particulier :*
 - fixer, dans les limites prévues par la présente résolution, le prix d'émission des actions ou autres valeurs mobilières émises ou à émettre ;*
 - arrêter les modalités de libération des souscriptions, étant entendu que celle-ci pourra intervenir par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;*
 - déterminer les dates et modalités d'émission, la nature et la forme des valeurs mobilières émises, qui pourront notamment revêtir la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non ;*
 - prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières émises donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société pendant un délai maximum de trois mois ;*
 - prendre toute mesure utile, conformément aux dispositions légales et réglementaires et aux stipulations contractuelles applicables, à l'effet de préserver les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société ;*
 - à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;*
 - d'une manière générale, passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et au service financier des valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;*
 - constater la réalisation de l'émission, modifier en conséquence les statuts de la Société, et en général, faire tout ce qui sera utile et nécessaire dans le cadre de la loi et de la réglementation en vigueur ;*
- 10°) *prend acte, conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-3 du Code de commerce, qu'il ne pourra être fait usage de la présente délégation de compétence en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société, que si cet usage s'inscrit dans le cours normal de l'activité de la société et que sa mise en œuvre n'est pas susceptible de faire échouer l'offre ;*
- 11°) *prend acte que dans l'hypothèse où le Conseil d'administration viendrait à utiliser la présente délégation de compétence, le Conseil d'administration rendra compte à l'assemblée générale de l'utilisation des autorisations conférées dans la présente résolution conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur et notamment celles de l'article L. 225-129-5 du Code de commerce ;*

12°) fixe à vingt-six mois à compter de la présente assemblée générale la durée de validité de la présente délégation.

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

En vertu de la délégation de compétence mentionnée à la section 4.6.1 ci-dessus, le conseil d'administration de la Société a décidé, lors de sa réunion du 23 janvier 2006, le principe d'une augmentation de capital d'un montant nominal de 2 979 276 euros par émission de 1 489 638 actions nouvelles (les « *Actions Nouvelles* »), représentant environ 14,14 % du capital et 14,14 % des droits de vote après émission des Actions Nouvelles, à un prix compris dans une fourchette indicative de 14,28 euros à 16,60 euros. Sur la base du point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre, soit 15,44 euros, l'augmentation de capital serait d'un montant total, prime d'émission comprise, de 23 millions d'euros.

Les modalités définitives de cette augmentation de capital, parmi lesquelles notamment le prix d'émission des Actions Nouvelles, seront arrêtées par le conseil d'administration de la Société lors d'une réunion qui devrait se tenir le 2 février 2006.

4.6.3 Actionnaires Cédants

Concomitamment à l'émission des Actions Nouvelles, les actionnaires cédants dont le nom figure dans le tableau ci-après (les « *Actionnaires Cédants* ») envisagent de procéder à la cession de 3 795 546 actions de la Société (les « *Actions Cédées* »), représentant environ 36,04 % du capital et 36,04 % des droits de vote après augmentation de capital.

En outre, les Actionnaires Cédants consentiront à l'Établissement Garant une option de sur-allocation permettant l'acquisition d'un nombre d'actions existantes supplémentaires (voir la section 5.2.5 de la présente note d'opération).

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

Le nombre d'actions de la Société détenues par chacun des Actionnaires Cédants avant et après l'Offre est le suivant :

<u>Actionnaire</u>	<u>Nombre d'actions de la Société détenues avant exercice des BSA et conversion des OCA*</u>	<u>Nombre d'actions de la Société détenues avant la cession des Actions Cédées</u>	<u>Nombre d'actions de la Société détenues à l'issue de la cession des Actions Cédées</u>	<u>Nombre d'actions de la Société détenues à l'issue de la cession des Actions Cédées, en cas d'exercice en totalité de l'Option de Sur-allocation</u>
FCPR SES INVEST	823 524	1 999 995	1 199 997	1 001 679
FCPR SMALL CAPS	645 344	1 567 263	940 358	784 950
FCPR HEXAGONE	589 951	1 432 738	859 643	717 574
FCPR FRANÇOIS IV	568 236	1 380 001	828 001	691 161
FCPR LTI	43 075	104 611	62 767	52 394
FCPR LBO TEAM	4 277	10 388	6 233	5 203
Total Fonds LBO France	2 674 407	6 494 996	3 896 999	3 252 961
FCPR OFICAP	308 823	750 000	450 000	375 631
BIREACT	0	650 000	350 000	275 631
Bernard Joliey	22 647	54 999	–	–
CM CIC MEZZANINE	–	325 530	–	–
PARIS ORLÉANS	–	217 020	–	–
TOTAL	3 005 877	8 492 545	4 696 999	3 904 23

*A la date d'enregistrement du Document de Base

4.7 DATES PREVUES D'EMISSION ET DE REGLEMENT-LIVRAISON DES ACTIONS

La date prévue pour le règlement-livraison des Actions Offertes est le 7 février 2006.

4.8 RESTRICTIONS A LA LIBRE NEGOCIABILITE DES ACTIONS

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

L'achat ou la vente des actions de la Société sur le marché *Eurolist by Euronext*TM est généralement soumis à un impôt sur les opérations de bourse, prélevé au taux de 0,3 % sur le montant des opérations inférieur ou égal à 153.000 euros et au taux de 0,15 % au-delà. Cet impôt est diminué d'un abattement de 23 euros par opération et est plafonné à 610 euros par opération. L'impôt sur les opérations de bourse n'est généralement pas applicable aux non-résidents français. Conformément aux dispositions de l'article 980 *bis* 7° du Code général des impôts, l'impôt de bourse n'est pas applicable aux opérations liées aux augmentations de capital et à l'introduction d'une valeur sur un marché réglementé. Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 980 *bis* 4° ter du même code, l'impôt de bourse n'est pas applicable aux opérations d'achat et de vente portant sur des valeurs mobilières d'entreprises dont la capitalisation boursière n'excède pas 150 millions d'euros.

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

4.9 REGLEMENTATION FRANÇAISE EN MATIERE D'OFFRE PUBLIQUE

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

4.9.1 Offre publique obligatoire

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

4.9.2 Offre publique de retrait et retrait obligatoire

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

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

A la date du visa du présent prospectus, aucun titre de la Société n'étant admis aux négociations sur un marché financier, réglementé ou non, il n'y a eu aucune offre publique émanant de tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.11 REGIME FISCAL DES ACTIONS

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

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

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

En outre, le régime fiscal décrit ci-après correspond à celui en vigueur à ce jour : ce régime pourrait être modifié par de prochaines évolutions législatives ou réglementaires que les investisseurs devront suivre avec leur conseil fiscal habituel.

4.11.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

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

4.11.1.1.1 Dividendes

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2005 ne sont plus assortis de l'avoir fiscal.

Les distributions mises en paiement à compter du 1^{er} janvier 2006 bénéficient, pour le calcul de l'impôt sur le revenu, d'un abattement général non plafonné de 40 % de leur montant.

Ces dividendes sont soumis :

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

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

- les dividendes bénéficient d'un abattement annuel et global de 3 050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires d'un pacte civil de solidarité (« PACS ») défini à l'article 515-1 du Code civil faisant l'objet d'une imposition commune et de 1 525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément ;
- les dividendes bénéficient d'un abattement général non plafonné de 40 % sur le montant des revenus distribués, cet abattement étant opéré avant application de l'abattement annuel et global de 1 525 ou 3 050 euros précité ;
- en outre, les dividendes ouvrent droit à un crédit d'impôt, égal à 50 % du montant des dividendes perçus, avant application de l'abattement général non plafonné de 40 % et de l'abattement annuel et global de 1 525 ou 3 050 euros, et plafonné annuellement à 115 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et imposés séparément et 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un PACS faisant l'objet d'une imposition commune. Ce crédit d'impôt est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception des dividendes et est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à 8 euros.

Pour l'application des prélèvements sociaux (CSG, prélèvement social, contribution additionnelle et CRDS), il est précisé que les dividendes sont soumis auxdits prélèvements avant l'application de l'abattement général non plafonné de 40 % et de l'abattement annuel et global de 1 525 euros ou de 3 050 euros, après déduction des dépenses en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

4.11.1.1.2 Plus-values

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts, les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 % et aux prélèvements sociaux au taux global de 11 %, tels que décrits ci-dessous, si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du Code général des impôts (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition ou cessions exonérées au titre d'une disposition fiscale particulière et notamment les cessions de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15 000 euros.

Toutefois, pour l'assujettissement à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 %, les plus-values de cession d'actions souscrites ou acquises à compter du 1^{er} janvier 2006 peuvent, sous certaines conditions, être diminuées d'un abattement d'un tiers par année de détention au-delà de la cinquième, la durée de détention étant décomptée à partir du 1^{er} janvier de l'année d'acquisition ou de souscription de ces actions (article 150-0 D *bis* du

Code général des impôts). Il est précisé que, quelle que soit la durée de détention des actions, la totalité de la plus-value de cession (avant application de l'abattement du tiers précité) est soumise aux prélèvements sociaux qui se décomposent comme suit :

- 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, à condition que le seuil de cession visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

4.11.1.1.3 Régime spécial des PEA

Les actions de la Société peuvent être souscrites ou acquises dans le cadre d'un PEA.

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

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans ce même cadre. En cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, à compter du 1^{er} janvier 2005, en cas de clôture du PEA après la cinquième année, lorsque la valeur liquidative du PEA (ou la valeur liquidative du contrat de capitalisation) à la date de retrait est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture (sans tenir compte de ceux afférents aux retraits ou rachats n'ayant pas entraîné la clôture du PEA), et à condition que, à la date de clôture du PEA, les titres y figurant aient été cédés en totalité (ou que le contrat de capitalisation ait fait l'objet d'un rachat total), les pertes éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières précité (actuellement fixé à 15 000 euros) soit dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts qui sont en principe applicables au 1^{er} janvier 2006 en fonction de la date de clôture du PEA.

<u>Durée de vie du PEA</u>	<u>Prélèvement social⁽¹⁾</u>	<u>CSG</u>	<u>CRDS</u>	<u>IR</u>	<u>Total</u>
Inférieure à deux ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	22,5 %	33,5 % ⁽²⁾⁽³⁾
Comprise entre 2 et 5 ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	16,0 %	27,0 % ⁽²⁾⁽³⁾
Supérieure à 5 ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	0,0 %	11,0 % ⁽³⁾

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

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

(3) Le montant de la CSG, du CRDS et du prélèvement social (incluant le cas échéant la contribution additionnelle) peut varier en fonction de la date à laquelle les gains sont réalisés.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA à compter du 1^{er} janvier 2005 ouvrent également droit au crédit d'impôt égal à 50 % du dividende et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire telle qu'indiquée ci-dessus ; ce crédit d'impôt n'est pas versé dans le PEA mais est imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus au titre d'actions détenues hors du cadre du PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû par le contribuable au titre de l'année de perception des dividendes, après imputation des autres réductions et crédits d'impôt et des prélèvements et retenues non libératoires. Ce crédit d'impôt est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à 8 euros.

4.11.1.1.4 Impôt de solidarité sur la fortune

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

4.11.1.1.5 Droits de succession et de donation

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

4.11.1.2 Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

4.11.1.2.1 Dividendes

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

Les personnes morales françaises qui 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, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du Code général des impôts) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

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 soumises à l'impôt sur les sociétés 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 représentative des frais et charges supportés par cette société ; cette quote-part est égale à 5 % du montant desdits dividendes sans pouvoir toutefois excéder pour chaque période d'imposition le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de l'exercice considéré.

4.11.1.2.2 Plus-values

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société sont, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33, 1/3 % (ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38.120 euros par période de 12 mois pour les sociétés qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 –I b du Code général des impôts visé ci-dessus) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du Code général des impôts) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Régime spécial des plus-values à long terme

Toutefois, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006 et conformément aux dispositions de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts, les gains nets réalisés à l'occasion de la cession d'actions détenues depuis au moins deux ans au moment de la cession et ayant le caractère de titres de participation au sens de cet article sont éligibles au régime d'imposition des plus-values à long terme et bénéficient ainsi d'un taux réduit d'imposition.

Lorsque ce régime est applicable et pour les exercices ouverts en 2006, les plus-values nettes réalisées seront imposables à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 8 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % précitée. Une exonération sera applicable pour les plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007, sous réserve d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du résultat net des plus-values de cession qui sera incluse dans le résultat imposé dans les conditions de droit commun.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts, les titres (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, ainsi que, sous réserve d'être inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en

exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts.

Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société acquises à compter du 1^{er} janvier 2006 et qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts ne seront pas imputables, ni reportables.

Par ailleurs, en application de l'article 219 I a *ter* du Code général des impôts, les plus-values réalisées lors de la cession de titres de sociétés à prépondérance immobilière ayant le caractère de titres de participation sur le plan comptable ou de titres dont le prix de revient est au moins égal à 22,8 millions d'euros et qui remplissent les conditions d'application du régime des sociétés mères autres que la détention de 5 % au moins du capital, et qui sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, seront imposées au taux de 15 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % précitée, sous réserve d'un délai de détention de deux ans.

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

4.11.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

4.11.2.1 Dividendes

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

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

Par ailleurs, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé dans un État lié à la France par une convention fiscale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier d'une réduction partielle ou totale de la retenue à la source.

Ces actionnaires n'ont plus droit au transfert de l'avoir fiscal ou au remboursement du précompte à compter des distributions faites en 2005. Toutefois, les actionnaires personnes physiques peuvent, sous certaines conditions et sous déduction de la retenue à la source applicable, avoir droit au remboursement du crédit d'impôt de 50 % plafonné à 115 euros ou 230 euros mentionné au paragraphe 4.11.1.1 ci-dessus si la convention fiscale conclue entre la France et l'État de leur résidence prévoit le transfert de l'avoir fiscal (Instruction 5 I-2-05 du 11 août 2005 ; n° 107 et suivants et annexe 7). L'administration fiscale française n'a pas encore fixé les modalités pratiques de restitution de ce crédit d'impôt aux actionnaires non-résidents éligibles.

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

4.11.2.2 Plus-values

Sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention fiscale, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession à titre onéreux des actions de la Société par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts ou dont le siège social est situé hors de France, et dont la propriété des actions n'est pas rattachable à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France, ne sont pas imposables en France dans la mesure où le cédant n'a pas détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son groupe familial, plus de 25 % des droits aux bénéfices de la société dont les actions sont cédées, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession. Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel actuellement fixé à 16 % sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention fiscale.

4.11.2.3 Impôt de solidarité sur la fortune

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

4.11.2.4 Droits de succession et de donation

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

4.11.3 Autres situations

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

5 MODALITES DE L'OFFRE

5.1 MODALITES DE L'OFFRE, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES D'UNE DEMANDE DE SOUSCRIPTION

5.1.1 Modalités de l'Offre

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

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

La diffusion des actions dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivants du Livre II des Règles de marché d'Euronext relatif aux règles particulières applicables aux marchés réglementés français.

La répartition des Actions Offertes entre l'OPO, d'une part, et le Placement Global, d'autre part, sera effectuée en fonction de la nature et de l'importance de la demande dans le respect des principes édictés par l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Si la demande exprimée dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'OPO sera au moins égal à 10 % du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, avant exercice éventuel de l'Option de Sur-allocation (telle que définie à la section 5.2.5 de la présente note d'opération).

Le nombre d'actions initialement offertes dans le cadre du Placement Global pourra être augmenté d'un nombre maximum de 792 776 Actions Supplémentaires en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation (telle que définie à la section 5.2.5 de la présente note d'opération). Dans ce cas, le nombre total maximal d'actions de la Société offertes dans le cadre de l'Offre sera porté à 6 077 960.

Calendrier indicatif :

24 janvier 2006 :	Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus
25 janvier 2006 :	Publication par Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'OPO Ouverture de l'OPO et du Placement Global
1 ^{er} février 2006 :	Clôture de l'OPO à 17 heures (heure de Paris)
2 février 2006 :	Clôture du Placement Global à 12 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée Fixation du Prix de l'Offre Signature du contrat de garantie Diffusion d'un communiqué de presse indiquant le Prix de l'Offre et le résultat de l'OPO dont le taux de service des particuliers et diffusion par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'OPO Première cotation des actions de la Société sur le marché <i>Eurolist by Euronext</i> TM Début de la période de stabilisation éventuelle
3 février 2006 :	Début des négociations des actions de la Société sur le marché <i>Eurolist by Euronext</i> TM
7 février 2006 :	Règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre
3 mars 2006 :	Fin de la période de stabilisation éventuelle Date limite d'exercice de l'Option de Sur-allocation

5.1.2 Montant de l'Offre

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix des Actions Offertes, le produit brut de l'Offre serait de 81,6 millions d'euros, hors exercice de l'Option de Sur-allocation et de 93,8 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation.

5.1.2.1 Produit brut de l'émission des Actions Nouvelles

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix des Actions Offertes, le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles serait de 23 millions d'euros.

5.1.2.2 Produit net de l'émission des Actions Nouvelles

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix des Actions Offertes, le produit net de l'émission des Actions Nouvelles serait de 20,6 millions d'euros.

5.1.2.3 Produit brut de la cession des Actions Cédées

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix des Actions Offertes, le produit brut de la cession des Actions Cédées serait de 58,6 millions d'euros hors exercice de l'Option de Sur-allocation. En cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation, le produit brut de la cession des Actions Cédées et des Actions Supplémentaires serait de 70,8 millions d'euros.

5.1.3 Procédure et période de souscription

5.1.3.1 Caractéristiques principales de l'OPO

Durée de l'OPO

L'OPO débutera le 25 janvier 2006 et prendra fin le 1^{er} février 2006 à 17 heures (heure de Paris). La date de clôture de l'OPO pourrait être modifiée (voir la section 5.3.2 de la présente note d'opération).

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

Un minimum de 10 % du nombre d'Actions Offertes (avant exercice de l'Option de Sur-allocation) sera offert dans le cadre de l'OPO.

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

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'OPO sont principalement les personnes physiques.

Les personnes physiques ne disposant pas en France d'un compte permettant la souscription ou l'acquisition d'actions dans le cadre de l'OPO devront à cette fin ouvrir un tel compte auprès d'un intermédiaire financier habilité lors de la passation de leurs ordres.

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

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

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

- entre 1 et 100 actions inclus, ordres A1,
- au-delà de 100 actions, ordres A2.

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

Il est précisé que :

- un même donneur d'ordre ne pourra émettre qu'un seul ordre ; cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire financier ;
- s'agissant d'un compte joint, il ne pourra être émis qu'un maximum de deux ordres ;

- le montant de chaque ordre ne pourra porter sur un nombre d'actions représentant plus de 20 % du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'OPO ;
- au cas où l'application du ou des taux de réduction n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur ;
- les ordres seront exprimés en nombre d'actions sans indication de prix et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre ;
- les ordres seront, même en cas de réduction, irrévocables, sous réserve des indications mentionnées au paragraphe « Résultat de l'OPO et modalités d'allocation » ci-dessous.

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

Résultat de l'OPO et modalités d'allocation

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

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

Le résultat de l'OPO fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris le 2 février 2006 et d'un communiqué de presse diffusé par la Société.

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

5.1.3.2 Caractéristiques principales du Placement Global

Durée du Placement Global

Le Placement Global débutera le 25 janvier 2006 et prendra fin le 2 février 2006 à 12 heures (heure de Paris). En cas de prorogation de la date de clôture de l'OPO, la date de clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

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

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

En France, toute personne physique ou morale est habilitée à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global ; toutefois, il est usuel que les personnes physiques émettent leurs ordres dans le cadre de l'OPO. A l'étranger, seuls les investisseurs institutionnels sont habilités à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global.

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

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

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

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par Société Générale Corporate & Investment Banking, Chef de File et Teneur de Livre au plus tard le 2 février 2006 à 12 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée.

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

Résultat du Placement Global

Le résultat du Placement Global fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris le 2 février 2006, sauf clôture anticipée.

5.1.4 Révocation de l'Offre

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

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

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

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

5.1.5 Réduction des ordres

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

5.1.6 Montant minimum et montant maximum des ordres

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

5.1.7 Révocation des ordres

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

5.1.8 Versement des fonds et modalités de délivrance des Actions Offertes

Le prix des Actions Offertes, souscrites ou acquises dans le cadre de l'Offre, devra être versé comptant par les donneurs d'ordre à la date prévue pour le règlement-livraison de l'Offre, soit le 7 février 2006.

Les actions seront inscrites en compte à partir de la date de règlement-livraison, soit à partir du 7 février 2006, date à laquelle interviendra également le versement aux Actionnaires Cédants et à la Société du produit de la cession et de l'émission des actions objet de l'Offre.

5.1.9 Publication des résultats de l'Offre

Les modalités définitives de l'OPO et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de presse diffusé par la Société et d'un avis d'Euronext Paris prévus le 2 février 2006, sauf clôture anticipée (voir la section 5.3.2 pour de plus amples détails sur la procédure de publication du prix et des modifications des paramètres de l'Offre).

5.1.10 Droits préférentiels de souscription

L'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre est réalisée avec suppression du droit préférentiel de souscription.

5.2 PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES VALEURS MOBILIERES

5.2.1 Catégorie d'investisseurs potentiels

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

L'Offre comprend :

- une offre au public en France réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert principalement destinée aux personnes physiques,

- un placement global comportant :
 - un placement ouvert au public en France ; et
 - un placement privé international dans certains pays, en dehors des États-Unis d'Amérique.

5.2.1.2 Restrictions applicables à l'Offre

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

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

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

Dans les limites arrêtées par les lois et règlements en vigueur, ni la Société ni les Actionnaires Cédants n'encourent de responsabilité du fait du non-respect par l'Établissement Garant de ces lois et règlements.

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

La Société n'a pas connaissance d'intention de souscription des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance ou de quiconque qui entendrait prendre une souscription de plus de 5 %.

5.2.3 Information pré-allocation

Voir section 5.1.1 de la présente note d'opération.

5.2.4 Notification aux souscripteurs

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

5.2.5 Option de Sur-allocation

Les Actionnaires Cédants consentiront à l'Établissement Garant, une option de sur-allocation permettant l'acquisition d'un nombre d'actions existantes supplémentaires représentant un maximum de 15 % du nombre d'actions initialement offertes dans le cadre de l'Offre (les « **Actions Supplémentaires** »), soit au maximum 792 776 actions, pour porter le nombre total d'actions offertes à un maximum de 6 077 960 (l'« **Option de Sur-allocation** »). Cette Option de Sur-allocation qui permettra de couvrir d'éventuelles sur-allocations et de

faciliter les opérations de stabilisation pourra être exercée en une seule fois, en tout ou partie, au plus tard jusqu'au 3 mars 2006.

Sur la base du Prix de l'Offre et dans l'hypothèse où l'Option de Sur-allocation serait exercée en totalité par l'Établissement Garant, les Actionnaires Cédants devront céder les Actions Supplémentaires selon les proportions suivantes :

	<u>%</u>	<u>Nombre d'Actions Supplémentaires</u>
FCPR SES INVEST	25,02 %	198 318
FCPR SMALL CAPS	19,60 %	155 408
FCPR HEXAGONE	17,92 %	142 069
FCPR FRANÇOIS IV	17,26 %	136 840
FCPR OFICAP	9,38 %	74 369
FCPR LTI	1,31 %	10 373
FCPR LBO TEAM	0,13 %	1 030
BIREACT	9,38 %	74 369

5.3 FIXATION DU PRIX

5.3.1 Méthode de fixation du prix

5.3.1.1 Prix des Actions Offertes

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

Il est prévu que le Prix de l'Offre soit fixé par le conseil d'administration de la Société le 2 février 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'OPO et du Placement Global.

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

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

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

Le Prix de l'Offre pourrait se situer dans une fourchette comprise entre 14,28 euros et 16,60 euros par action, fourchette arrêtée par le conseil d'administration de la Société lors de sa réunion du 23 janvier 2006 et qui pourra être modifiée à tout moment jusque et y compris le jour prévu pour la fixation du Prix de l'Offre. Cette information est donnée à titre purement indicatif et ne préjuge en aucun cas du Prix de l'Offre qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette.

5.3.1.2 Éléments d'appréciation de la fourchette de prix

La fourchette indicative de prix, telle qu'elle est proposée dans la présente note d'opération, et qui résulte de la décision prise le 23 janvier 2006 par le conseil d'administration de la Société, et qui fait ressortir une capitalisation de la Société après augmentation de capital de 162,62 millions d'euros pour un prix égal au point médian de cette fourchette indicative de prix, est cohérente avec les résultats fournis par des méthodes de valorisation usuellement employées conformément aux pratiques de marché dans le cadre de projets d'introduction en bourse et applicables à la Société.

Cette fourchette indicative de prix a été déterminée conformément aux pratiques de marché après un processus au cours duquel a été prise en compte une série de facteurs, parmi lesquels une analyse financière indépendante réalisée sur la Société par Société Générale Cross Asset Research et sa perception par les investisseurs, la connaissance par la banque introductrice du secteur et de l'état actuel des marchés financiers. La fourchette indicative de prix a été définitivement fixée par la Société et ses actionnaires, notamment à partir de la synthèse d'informations qui lui ont été fournies à la suite de ce processus par la banque introductrice.

Le prix final retenu résultera de la procédure décrite à la section 5.3.1.1 de la présente note d'opération.

Pour aboutir à la fourchette indicative de prix proposée les éléments suivants ont été retenus.

Multiples de comparables

La méthode dite des « comparables boursiers » vise à comparer la Société à des sociétés présentant des modèles d'activités proches.

Compte tenu du nombre limité de concurrents réellement significatifs sur le marché de l'étiquetage électronique de gondole, il semble que seul le groupe suédois Pricer AB, coté sur le Stockholm Stock Exchange, puisse être considéré pour mener une analyse par comparaison boursière. Compte tenu des résultats affichés par cette société au cours des derniers exercices, seul le multiple de valeur d'entreprise rapporté au chiffre d'affaires peut être analysé. Par ailleurs, compte tenu de l'absence de prévision externe sur les agrégats du compte de résultat de Pricer AB, il n'est pas possible de présenter des multiples prospectifs. Les données historiques de Pricer AB sont les suivantes :

	PRICER AB		STORE ELECTRONIC SYSTEMS ⁽²⁾
	SEK m	EUR ⁽¹⁾ m	EUR m
Chiffre d'affaires 2004	227,2	25,2	19,4
Résultat opérationnel 2004	(52,0)	(5,8)	4,0
Résultat net 2004	(49,5)	(5,5)	0,4 ⁽³⁾
Capitalisation boursière	725,6 ⁽⁴⁾	80,3	139,6 ⁽⁵⁾
Trésorerie nette 2004	42,5	4,7	(18,6)
Valeur d'entreprise/CA	3,0x	3,0x	8,2x ⁽⁶⁾

Source : rapport annuel de Pricer (comptes consolidés du Groupe pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2004), Datastream, Store Electronic Systems

(1) Données en euros sur la base du taux de change SEK / EUR au 31 décembre 2004

(2) Comptes consolidés pro forma de Store Electronic Systems (normes IFRS). Voir section 20.2.1 du Document de Base.

(3) Le résultat après impôt (hors effet de la juste valeur sur stocks de reprise (net d'impôt) et correction de valeur du goodwill) est de 3,1 millions d'euros. Voir Section 20.2.1. du Document de Base.

(4) Capitalisation boursière au 31 décembre 2004. Au 31 décembre 2005, la capitalisation boursière s'élevait à 849,8 millions de SEK (soit 90,5 millions d'euros sur la base du taux de change SEK / EUR au 31 décembre 2005) (source : Datastream).

(5) Sur la base d'un prix égal au prix médian de la fourchette indicative de prix (soit 15,44 euros) et du nombre d'actions composant le capital social au 20 janvier 2006.

(6) Sur la base du chiffre d'affaires 2005 estimé de la Société et de son endettement financier net au 30 novembre 2005, le rapport « valeur d'entreprise / CA » est de 5,8x.

Méthode du DCF (“Discounted Cash flows”)

La méthode dite des “Discounted cash flows” (DCF) est quant à elle mieux adaptée à la valorisation de Store Electronic Systems, s'agissant d'une société évoluant sur un secteur en croissance et extériorisant 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 à partir d'hypothèses de travail provenant d'une analyse financière indépendante réalisée par Société Générale Cross Asset Research fournit des résultats cohérents avec la fourchette indicative de prix retenue. La Société n'a communiqué aucune information prévisionnelle.

Actif net et résultat net

A titre d'information et en supposant l'émission de la totalité des Actions Nouvelles à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix, soit 15,44 euros, l'actif net, le résultat net et la marge brute d'autofinancement consolidés par action de la Société au 30 juin 2005 s'établissent comme suit :

	<u>30/06/05</u>	<u>Après augmentation de capital provenant de l'exercice des BSA et de la conversion des OCA</u>	<u>Après Augmentation de capital Offre⁽¹⁾</u>
Actif net consolidé part du groupe (K€)	16 084	19 606	41 078
Résultat net consolidé part du groupe (K€)	1 792	1 792	1 792
Capacité d'autofinancement après impôt (K€)	2 241	2 241	2 241
Nombre d'actions	3 500 000	9 042 550	10 532 188
Actif net consolidé part du groupe par action (€)	4,60	2,17	3,90
Résultat net consolidé part du groupe par action (€)	0,51	0,20	0,17
Capacité d'autofinancement après impôt par action (€)	0,64	0,25	0,21

(1) Sur la base du produit net estimé de l'augmentation de capital.

Méthodes de valorisation non retenues

Ont été exclues car jugées non pertinentes les méthodes d'évaluation suivantes : méthode de l'EVA méthode des dividendes actualisés, transactions comparables et actif net réévalué (ANR).

Opérations précédentes

Il est rappelé que la Société est une société holding constituée le 5 novembre 2004 par les Fonds LBO France dans le cadre de l'acquisition par la Société de SES COM intervenue le 25 novembre 2004. Cette acquisition a été réalisée à un prix arrêté entre les parties en juillet 2004, correspondant à une valeur d'entreprise de 33,2 millions d'euros (hors complément de prix soit 36,3 millions d'euros en incluant le montant comptabilisé en autres dettes et passifs courants au bilan de la Société) et frais d'acquisition compris. Cette valeur fait ressortir une décote de 76 % (respectivement 74 %, en incluant le complément de prix) par rapport à la valeur calculée sur la base du point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre (soit 139,6 millions d'euros).

La progression de la valeur d'entreprise par rapport au prix négocié entre les parties en juillet 2004 résulte notamment principalement de la forte croissance du secteur d'activité dans lequel intervient le Groupe, du positionnement et de la performance du Groupe sur ce marché en forte croissance.

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

Le Prix de l'Offre devrait être porté à la connaissance du public le 2 février 2006, par la diffusion d'un communiqué de presse par la Société et la diffusion d'un avis par Euronext Paris.

En cas de modification de la fourchette de prix, en cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette de prix initiale ou, le cas échéant, modifiée, ou en cas de modification du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, les nouvelles modalités de l'Offre seront portées à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris, d'un communiqué de presse diffusé par la Société et d'un avis financier publié par la Société dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale.

La clôture de l'OPO sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent en tout état de cause d'au moins deux jours de bourse à compter de la publication de l'avis financier publié par la Société visé ci-dessus pour, s'ils le souhaitent, révoquer avant la clôture de l'OPO les ordres émis dans le cadre de l'OPO avant cette publication auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'OPO. Celle-ci sera mentionnée dans l'avis financier visé ci-dessus.

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

La date de clôture de l'OPO pourra être avancée (sans toutefois que la durée de l'OPO ne puisse être inférieure à trois jours de bourse) ou prorogée sous réserve de la diffusion d'un avis par Euronext Paris, de la diffusion par la Société d'un communiqué de presse annonçant cette modification et de la publication d'un avis financier dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture envisagée. En cas de prorogation de l'Offre, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'OPO pourront, s'ils le

souhaitent, révoquer avant la nouvelle date de clôture de l'OPO les ordres émis avant la publication de cet avis financier auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'OPO.

En cas de clôture anticipée du Placement Global, la nouvelle date de fixation du Prix de l'Offre fera l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué de presse diffusé par la Société.

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

5.3.3 Restriction ou suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires

Les Actions Offertes sont composées à la fois d'actions existantes et d'actions nouvelles. Les Actions Nouvelles sont émises en vertu de la deuxième résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 20 janvier 2006 autorisant une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne (voir la section 4.6.1 de la présente note d'opération).

5.3.4 Disparité de prix

La Société a été constituée le 5 novembre 2004. Depuis cette date, les seules modifications apportées au capital de la Société résultent de la conversion des obligations convertibles en actions (« *OCA* ») et de l'exercice des bons de souscription d'actions A et des bons de souscription d'actions B (les « *BSA* ») décrits à la section 21.1.4.1 du Document de Base émis dans le cadre du financement de l'acquisition le 25 novembre 2004 de SES COM par la Société décrite aux sections 5.1.5.5 et 22 du Document de Base.

Le prix des actions de la Société résultant de la conversion des OCA ou de l'exercice des BSA intervenus le 19 janvier 2006, ressort à 2 euros, soit une décote de 87 % par rapport au Prix de l'Offre déterminé sur la base du point médian de la fourchette indicative, soit 15,44 euros.

Le tableau ci-dessous contient la liste des titulaires d'OCA et de BSA et le nombre d'actions de la Société attribuées à chacun d'eux au résultat de la conversion des OCA ou de l'exercice des BSA dont ils étaient titulaires, sur la base du ratio de conversion ou d'exercice selon le cas fixé lors de l'émission des OCA et des BSA (tel qu'ajusté pour tenir compte du regroupement d'actions visé à la section 21.1.7 du Document de Base). Il fait également ressortir les décotes importantes entre le prix des actions souscrites au cours du dernier exercice par les membres des organes d'administration et de direction ou des apparentés et le Prix de l'Offre déterminé sur la base du point médian de la fourchette indicative (soit 15,44 euros).

	<u>Qualité</u>	<u>Opération et date de l'opération</u>	<u>Nombre d'actions</u>	<u>Prix unitaire (en euros)</u>	<u>Décote¹</u>
FCPR SES INVEST	Actionnaire et titulaire d'OCA	Conversion d'OCA le 19 janvier 2006	1 176 471	2,00	87 %
FCPR SMALL CAPS	Actionnaire et titulaire d'OCA	Conversion d'OCA le 19 janvier 2006	921 919	2,00	87 %
FCPR HEXAGONE	Actionnaire et titulaire d'OCA	Conversion d'OCA le 19 janvier 2006	842 787	2,00	87 %
FCPR FRANÇOIS IV	Actionnaire et titulaire d'OCA	Conversion d'OCA le 19 janvier 2006	811 765	2,00	87 %
FCPR OFICAP	Actionnaire et titulaire d'OCA	Conversion d'OCA le 20 janvier 2006	441 177	2,00	87 %
FCPR LTI	Actionnaire et titulaire d'OCA	Conversion d'OCA le 19 janvier 2006	61 536	2,00	87 %
FCPR LBO TEAM	Actionnaire et titulaire d'OCA	Conversion d'OCA le 19 janvier 2006	6 111	2,00	87 %
PPL FINANCES (Ph. Catteau)	Actionnaire et titulaire d'OCA	Conversion d'OCA le 19 janvier 2006	55 882	2,00	87 %
BIREACT	Titulaire d'OCA	Conversion d'OCA le 19 janvier 2006	650 000	2,00	87 %
Bernard Joliey	Actionnaire et titulaire d'OCA	Conversion d'OCA le 19 janvier 2006	32 352	2,00	87 %
CM CIC MEZZANINE	Titulaire de BSA	Exercice de BSA le 19 janvier 2006	325 530	2,00	87 %
PARIS ORLÉANS	Titulaire de BSA	Exercice de BSA le 19 janvier 2006	217 020	2,00	87 %

¹ sur la base du Prix de l'Offre déterminé sur la base du point médian de la fourchette indicative (soit 15,44 euros)

Il est rappelé que la Société est une société holding constituée le 5 novembre 2004 par les Fonds LBO France dans le cadre de l'acquisition par la Société de SES COM intervenue le 25 novembre 2004. Cette acquisition a été réalisée à un prix arrêté entre les parties en juillet 2004, correspondant à une valeur d'entreprise de 33,2 millions d'euros (hors complément de prix, soit 36,3 millions d'euros en incluant le montant comptabilisé en autres dettes et passifs courants au bilan de la Société) et frais d'acquisition compris. Cette valeur fait ressortir une décote de 76 % (respectivement 74 %, en incluant le complément de prix) par rapport à la valeur calculée sur la base du point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre (soit 139,6 millions d'euros).

La progression de la valeur d'entreprise par rapport au prix négocié entre les parties en juillet 2004 résulte notamment principalement de la forte croissance du secteur d'activité dans lequel intervient le Groupe, du positionnement et de la performance du Groupe sur ce marché en forte croissance.

5.4 PLACEMENT ET GARANTIE

5.4.1 Coordonnées du Chef de File, Teneur de Livre et établissement placeur

Société Générale : 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris

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

Le service des titres et le service financier des actions de la Société sont assurés par Société Générale.

5.4.3 Garantie

Le placement des Actions Offertes fera l'objet d'une garantie de placement par la Société Générale (l'« *Établissement Garant* »), portant sur l'intégralité des Actions Offertes dans le cadre de l'Offre. L'Établissement Garant, s'engagera à concurrence d'un nombre maximum d'Actions Offertes, à faire souscrire ou acheter ou, le cas échéant, à souscrire ou à acheter lui-même, les Actions Offertes au Prix de l'Offre à la date de règlement-livraison. Aux termes du contrat de garantie, la Société et les Actionnaires Cédants se sont engagés à indemniser l'Établissement Garant dans certaines circonstances. S'agissant des Actions Nouvelles, cette garantie ne constitue pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L.225-145 du Code de commerce.

La signature du contrat de garantie interviendra au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre, prévue le 2 février 2006.

Le contrat de garantie pourra être résilié par l'Établissement Garant jusqu'à (et y compris) la date de règlement-livraison dans certaines circonstances qui pourraient affecter le succès de l'Offre, telles que :

- (a) la suspension de la cotation des actions de la Société ou l'existence de perturbations dans les systèmes de compensation, de règlement-livraison ou de cotations de titres sur les marchés réglementés français ou sur l'un des principaux marchés réglementés au Royaume-Uni ou aux Etats-Unis d'Amérique ; ou
- (b) l'existence d'un moratoire général portant sur les activités bancaires décidé par une autorité française, une autorité anglaise, la Banque centrale européenne ou une autorité fédérale américaine ou de l'Etat de New York ou une interruption significative des activités bancaires en France, au Royaume-Uni ou aux Etats-Unis d'Amérique ; ou
- (c) un événement d'ordre politique, financier ou économique ou affectant les marchés financiers, les taux de change ou les contrôles des changes, et notamment tout acte de guerre ou de terrorisme, toute action ou conflit militaire ou armé (y compris la déclaration ou l'extension d'un conflit), tout état d'urgence, tout péril national ou toute catastrophe ou crise ; ou
- (d) le non-respect des déclarations et garanties et engagements figurant dans le contrat de garantie ou de l'une des autres conditions stipulées dans ledit contrat.

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

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

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

6 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION

6.1 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS

L'admission de l'ensemble des actions de la Société, y compris les Actions Nouvelles, sur le marché *Eurolist by Euronext*TM a été demandée.

Les conditions de cotation de l'ensemble des actions objet de l'Offre seront fixées dans un avis d'Euronext Paris à paraître au plus tard le jour de première cotation de ces actions, soit le 2 février 2006.

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

6.2 PLACE DE COTATION

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

6.3 OFFRE CONCOMITANTE D' ACTIONS DE LA SOCIETE

L'Offre ne comporte pas d'offre réservée aux salariés du Groupe.

6.4 CONTRAT DE LIQUIDITE SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE

Néant.

6.5 STABILISATION

Pendant une période commençant à la date d'annonce du Prix de l'Offre, (soit selon le calendrier indicatif, le 2 février 2006 et se terminant le 3 mars 2006 ou, si cette date est antérieure, à la date de l'exercice de l'Option de Sur-allocation, Société Générale Corporate & Investment Banking, agissant en qualité d'agent de stabilisation, pourra (mais n'y sera en aucun cas tenu), conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, notamment celles des articles 7 et suivants du Règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/06/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 (le « *Règlement Européen* »), réaliser des opérations de stabilisation à l'effet de stabiliser ou soutenir le prix des actions de la Société sur le marché *Eurolist by Euronext*TM.

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

L'information des autorités de marché compétentes et du public sera assurée conformément aux dispositions du Règlement Européen. Les interventions seront susceptibles d'affecter le cours des actions et pourront aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait en l'absence de ces interventions.

L'Établissement Garant pourra effectuer des sur-allocations dans le cadre de l'Offre à hauteur du nombre d'actions couvertes par l'Option de Sur-allocation.

6.6 ACQUISITION PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS

L'assemblée générale des actionnaires de la Société, réunie le 20 janvier 2006, a autorisé, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist by Euronext*TM, le Conseil d'administration à mettre en œuvre un programme de rachat des actions de la Société, dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce et conformément au Règlement Général de l'AMF.

Au 24 janvier 2006, aucun programme de rachat des actions de la Société n'a été mis en œuvre.

7 DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE ET ENGAGEMENTS DE CONSERVATION

7.1 IDENTITE DES DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

Les Actionnaires Cédants sont :

- les Fonds LBO France (FCPR SES Invest, FCPR SMALL CAPS, FCPR Hexagone, FCPR François IV, FCPR LTI, FCPR LBO Team), 148 rue de l'Université, 75007 Paris ;
- FCPR Oficap, représentée par sa société de gestion Ofivalmo Capital, 1 rue Vernier, 75017 Paris ;
- Bireact dont l'intégralité du capital social est détenu par la société PPL Finances et Philippe Catteau, 22 place des Béguines, 62120 Aire-Sur-La-Lys ;
- Bernard Jolley, 21 rue de la Tuilerie, 78540 Vernouillet ;
- CM CIC Mezzanine, 4 rue Gaillon, 75017 Paris Cedex 02 ; et
- Paris Orléans, 50 avenue des Champs Elysées, 75008 Paris.

A la date de la présente note d'opération, les Actionnaires Cédants détiennent 8 492 545 actions de la Société, soit la quasi-totalité du capital et des droits de vote de la Société. En outre, la Société a été constituée le 5 novembre 2004 et son actionnariat n'a pas connu d'évolution significative depuis cette date autre que celle résultant de l'exercice des BSA.

7.2 NOMBRE ET CATEGORIE DE VALEURS MOBILIERES OFFERTES PAR LES DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

Dans le cadre de l'Offre, les Actionnaires Cédants offrent de céder 3 795 546 Actions Cédées et, en cas d'exercice de l'Option de Sur-allocation, un nombre maximum de 4 588 322 Actions.

Actionnaire	Détention avant cession		Détention après cession		Détention après cession et exercice intégral de l'Option de Sur-allocation	
	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre d'actions	Pourcentage du capital
FCPR SES INVEST	1 999 995	22,12 %	1 199 997	11,39 %	1 001 679	9,51 %
FCPR SMALL CAPS	1 567 263	17,33 %	940 358	8,93 %	784 950	7,45 %
FCPR HEXAGONE	1 432 738	15,84 %	859 643	8,16 %	717 574	6,81 %
FCPR FRANÇOIS IV	1 380 001	15,26 %	828 001	7,86 %	691 161	6,56 %
FCPR LTI	104 611	1,16 %	62 767	0,60 %	52 394	0,50 %
FCPR LBO TEAM	10 388	0,11 %	6 233	0,06 %	5 203	0,05 %
Total Fonds LBO France	6 494 996	71,82 %	3 896 999	37,00 %	3 252 961	30,89 %
FCPR OFICAP	750 000	8,29 %	450 000	4,27 %	375 631	3,57 %
BIREACT	650 000	7,19 %	350 000	3,32 %	275 631	2,62 %
Bernard Jolley	54 999	0,61 %	–	–	–	–
CM CIC MEZZANINE	325 530	3,60 %	–	–	–	–
PARIS ORLÉANS	217 020	2,40 %	–	–	–	–

7.3 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION

7.3.1 Engagements de conservation pris à l'égard d'Euronext Paris et de l'AMF

Les Actionnaires Cédants (autres que CM-CIC Mezzanine, Paris Orléans et Bernard Jolley) et PPL Finances s'engageront à l'égard d'Euronext et de l'AMF à conserver leurs actions pendant une durée de 180 jours calendaires suivant le 7 février 2006.

7.3.2 Engagement de conservation des Actionnaires Cédants

Dans le cadre du contrat de garantie mentionné à la section 5.4.3 de la présente note d'opération, les Actionnaires Cédants (autres que CM CIC Mezzanine, Paris Orléans et Bernard Jolley qui ne détiendront plus d'action à l'issue de l'Offre) et PPL Finances s'engageront envers l'Établissement Garant, à compter de la date de signature dudit contrat de garantie, à détenir tout titre de capital de la Société sous la forme nominative pure et :

- (a) s'agissant de PPL Finances et Bireact :

à ne pas, pendant une durée de 18 mois suivant le 7 février 2007, (i) offrir, céder, vendre, le cas échéant, émettre ou autrement transférer (notamment par opération de marché, placement privé auprès d'investisseurs institutionnels ou cession de gré à gré), directement ou indirectement (y compris par l'utilisation de tout instrument financier ou autre produit optionnel), d'actions ou autres valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution de titres (émis ou à émettre) représentatifs d'une quotité du capital de la Société, (ii) divulguer publiquement son intention d'effectuer une telle émission, offre, vente, promesse ou transfert, et (iii) consentir de nantissement, sûreté, gage, privilège ou autre droit de quelque nature que ce soit sur des actions de la Société ou autres valeurs mobilières visées au (i) ci-dessus, étant précisé qu'à l'issue d'une période de 9 mois suivant le 7 février 2006, PPL Finances et Bireact pourront librement disposer d'une fraction égale à 33 % de leurs actions et qu'à l'issue d'une période de 12 mois suivant le 7 février 2006, PPL Finances et Bireact pourront librement disposer d'une fraction égale à 66 % de leurs actions, et étant également précisé que cet engagement ne s'applique pas à la cession des Actions Cédées et des Actions Supplémentaires ;

- (b) s'agissant des autres Actionnaires Cédants :

à ne pas, pendant une durée de 180 jours calendaires suivant le 7 février 2007, (i) offrir, céder, vendre, le cas échéant, émettre ou autrement transférer (notamment par opération de marché, placement privé auprès d'investisseurs institutionnels ou cession de gré à gré), directement ou indirectement (y compris par l'utilisation de tout instrument financier ou autre produit optionnel), d'actions ou autres valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution de titres (émis ou à émettre) représentatifs d'une quotité du capital de la Société, (ii) divulguer publiquement son intention d'effectuer une telle émission, offre, vente, promesse ou transfert, et (iii) consentir de nantissement, sûreté, gage, privilège ou autre droit de quelque nature que ce soit sur des actions de la Société ou autres valeurs mobilières visées au (i) ci-dessus, étant précisé que cet engagement ne s'applique pas à la cession des Actions Cédées et des Actions Supplémentaires.

7.3.3 Engagement d'abstention de la Société

Dans le cadre du contrat de garantie mentionné à la section 5.4.3 de la présente note d'opération, la Société s'engagera envers l'Établissement Garant, à compter de la date de signature du contrat de garantie visé ci-dessus et jusqu'à l'expiration d'une période de 180 jours calendaires suivant le 7 février 2006, (i) à ne pas annoncer ni conclure, et se portera fort que SES-ESL n'annoncera ni ne conclura, un quelconque contrat relatif à des produits dérivés portant sur ses actions ou autres titres de capital et à ne pas (ii) annoncer ni procéder, et se portera fort que SES-ESL n'annoncera ni ne procédera, à l'émission, l'offre ou la cession, directe ou indirecte, ou au nantissement de titres de capital, à l'exception de l'émission des Actions Nouvelles.

8 DEPENSES LIEES A L'OFFRE

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix mentionnée à la section 5.3.1 de la présente note d'opération, le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles devrait être de 23 millions d'euros.

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre mentionnée à la section 5.3.1 de la présente note d'opération, le produit brut de la cession des Actions Cédées devrait être de 58,6 millions d'euros (70,8 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation).

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre mentionnée à la section 5.3.1 de la présente note d'opération, la rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à un montant maximum d'environ 3,0 millions d'euros (3,5 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation), dont environ 1,1 millions d'euros à la charge de la Société et environ 1,9 millions d'euros (2,3 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Sur-allocation) à la charge des Actionnaires Cédants.

Les frais légaux et administratifs à la charge de la Société sont estimés à environ 1,1 millions d'euros.

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

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre mentionnée à la section 5.3.1 de la présente note d'opération, le produit net de l'émission des Actions Nouvelles pour la Société, sans tenir compte des éventuelles économies d'impôts et du versement éventuel de la commission discrétionnaire supplémentaire, est estimé à environ 20,6 millions d'euros.

La Société ne recevra aucun produit sur la cession des Actions Cédées et, le cas échéant, en cas d'exercice de tout ou partie de l'Option de Sur-allocation, des Actions Supplémentaires cédées par les Actionnaires Cédants.

9 DILUTION

9.1 IMPACT DE L'OFFRE SUR LES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS DE LA SOCIÉTÉ

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

	Au 30 juin 2005	Après émission des actions provenant de la conversion des OCA et de l'exercice des BSA	Après émission des Actions Nouvelles
Capitaux propres consolidés part du Groupe (en milliers d'euros)	16 084	19 606	41 078
Dont capital et primes d'émission ⁽²⁾	7 000	18 085	39 557
Nombre d'actions existantes	3 500 000 ⁽¹⁾	9 042 550	10 532 188
Capitaux propres part du Groupe par action (en euros)	4.60	2.17	3.90

(1) En tenant compte du regroupement d'actions décrit à la section 21.1.7 du Document de Base intervenu le 12 décembre 2005.

(2) Après imputation des frais et charges liés à l'Offre supportés par la Société visés à la section 8 de la présente note d'opération.

9.2 MONTANT ET POURCENTAGE DE LA DILUTION RESULTANT IMMEDIATEMENT DE L'OFFRE

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

Un actionnaire qui détiendrait, à la date de la présente note d'opération, 1 % du capital (soit 90 425 actions) de la Société, détiendrait après émission des Actions Nouvelles (soit 1 489 638 actions) 0,86 % du capital de la Société.

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

Répartition du capital et des droits de vote après l'Offre et avant exercice de l'Option de Sur-allocation

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Fonds LBO France	3 896 999	37,00 %	3 896 999	37,00 %
FCPR OFICAP	450 000	4,27 %	450 000	4,27 %
PPL Finances	549 999	5,22 %	549 999	5,22 %
Birect	350 000	3,32 %	350 000	3,32 %
Public ⁽¹⁾	5 285 190	50,18 %	5 285 190	50,18 %
Total	<u>10 532 188</u>	<u>100,0 %</u>	<u>10 532 188</u>	<u>100,0 %</u>

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

Répartition du capital et des droits de vote après l'Offre et après exercice intégral de l'Option de Sur-allocation

	Capital		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Fonds LBO France	3 252 961	30,89 %	3 252 961	30,89 %
FCPR OFICAP	375 631	3,57 %	375 631	3,57 %
PPL Finances	549 999	5,22 %	549 999	5,22 %
Birect	275 631	2,62 %	275 631	2,62 %
Public ⁽¹⁾	6 077 966	57,71 %	6 077 966	57,71 %
Total	<u>10 532 188</u>	<u>100,0 %</u>	<u>10 532 188</u>	<u>100,0 %</u>

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

10 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1 CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE

Non applicable.

10.2 AUTRES INFORMATIONS VERIFIEES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Néant.

10.3 RAPPORT D'EXPERT

Non applicable.

10.4 INFORMATION PROVENANT D'UN TIERS

Non applicable.

11 MISE A JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT L'EMETTEUR

Les informations figurant dans le Document de Base restent exactes à la date de la présente note d'opération sous réserve des informations complémentaires présentées ci-après.

11.1 CAPITAL POTENTIEL

A la suite du regroupement des actions de la Société visé à la section 21.1.7 du Document de Base, le ratio de conversion des OCA a été ajusté de telle sorte que deux obligations donnent désormais droit à une action de la Société. Afin d'éviter la création de rompus, certains titulaires d'OCA ont cédé une OCA aux titulaires d'OCA ne détenant pas un nombre pair d'OCA. En conséquence, la répartition des OCA est la suivante (aux lieu et place de celle indiquée dans le tableau figurant à la section 18.1.2 du Document de Base) :

<u>Porteurs</u>	<u>Nombre d'obligations convertibles détenues</u>	<u>Pourcentage du montant de l'émission détenu</u>
FCPR SES INVEST	2 352 942	23,53
FCPR SMALL CAPS	1 843 838	18,44
FCPR HEXAGONE	1 685 574	16,86
FCPR FRANÇOIS IV	1 623 530	16,24
FCPR OFICAP	882 354	8,82
FCPR LTI	123 072	1,23
FCPR LBO TEAM	12 222	0,12
PPL FINANCES (Ph Catteau)	111 764	1,12
BIREACT	1 300 000	13
Bernard Joliey	64 704	0,64
TOTAL	<u>10 000 000</u>	<u>100</u>

11.2 FINANCEMENT LIE A L'ACQUISITION DE SES COM

Il est prévu que les dettes financières liées au financement de l'acquisition de SES COM par la Société décrites à la section 9.5.1 du Document de Base (à savoir le prêt senior et les obligations auxquelles étaient attachés les BSA) soient remboursées dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist by Euronext*TM. Le produit net de l'émission des Actions Nouvelles sera affecté au remboursement de ces dettes à hauteur d'un montant d'environ 17 millions d'euros, soit 83 % du produit net de l'émission des Actions Nouvelles.

11.3 ACCORDS IMPORTANTS ET PARTENARIATS

- Contrat d'acquisition d'actions du 25 novembre 2004

Conformément à l'accord existant entre PPL Finances, actionnaire de SES COM, et la Société, le solde du capital social de SES COM non acquis par la Société le 25 novembre 2004, soit 2,02 % du capital social, aurait dû être cédé à la Société le 10 janvier 2006. En raison de la fusion par absorption de SES COM par SES-ESL, cette cession a porté sur 3 844 actions composant le capital social de SES-ESL. Le transfert de propriété desdites actions a été effectué le 10 janvier 2006 et le prix de cession, soit un million d'euros, est payable le 25 juin 2006.

- Pacte d'actionnaires en date du 25 novembre 2004

Le pacte d'actionnaires décrit à la section 22 du Document de Base sera résilié avant l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist by Euronext*TM.

- Contrats commerciaux
 - SES-ESL et Austriamicrosystems AG ont conclu le 12 décembre 2005 un contrat de développement et de production portant sur les circuits électroniques de réception radio (ASIC). La Société s'est engagée à commander 10 millions de circuits au cours d'une période de 24 mois suivant l'approbation des prototypes de circuit, ladite approbation devant elle-même intervenir 82 semaines après la date de signature du contrat. Ce contrat a pour objectif de renforcer les relations contractuelles existantes entre la Société et Austriamicrosystems AG.

- SES-ESL, et SensorDynamics AG ont conclu le 12 janvier 2006 un contrat de recherche, développement et production portant sur les circuits électroniques de réception radio (ASIC), et plus particulièrement sur la fourniture d'un composant spécifique. SES-ESL s'est engagée à contribuer aux coûts de recherche et développement du produit. SensorDynamics AG s'est engagé à produire et livrer le produit au bénéfice exclusif de SES-ESL. Ce contrat a pour objectif de permettre à SES-ESL de produire une nouvelle génération d'étiquettes électroniques de gondole, pendant une période minimum de 36 mois et pour un volume estimé à 10 millions, grâce au produit développé par SensorDynamics AG.
- SES-ESL et Retail Tech ont conclu le 20 janvier 2006 un accord de distribution aux termes duquel Retail Tech s'engage à distribuer, en Corée du Sud, le système d'étiquetage électronique de gondole développé par SES-ESL. Ce contrat est conclu pour une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction pour des périodes d'un an. Ce contrat contient une clause d'exclusivité au profit de Retail Tech pour une durée d'un an non renouvelable. L'objectif de ce contrat est de développer la présence du Groupe en Asie.

11.4 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE

Lors de l'assemblée générale des actionnaires de la Société réunie le 20 janvier 2006, MM. Xavier Jaspard et Benoît O'Mahony ont été nommés administrateurs de la Société, étant précisé que MM. Jaspard et O'Mahony ont la qualité d'administrateurs indépendants telle que définie par la charte de gouvernement d'entreprise approuvée par le Conseil d'administration de la Société le 12 décembre 2005 et décrite à la section 16.4 du Document de Base.

Depuis la nomination de MM. Xavier Jaspard et Benoît O'Mahony, le Conseil d'administration de la Société compte six administrateurs dont deux administrateurs indépendants et sa composition est la suivante :

<u>Nom, prénom, âge, adresse professionnelle</u>	<u>Mandat et durée du mandat</u>
Philippe CATTEAU 1-7 rue Henri de France 95870 Bezons 45 ans	Président du Conseil d'administration et Directeur Général 3 ans
Jean-Marie LEROY 148 rue de l'Université 75007 PARIS 36 ans	Administrateur 3 ans
Robert DAUSSUN 148 rue de l'Université 75007 PARIS 52 ans	Administrateur 3 ans
Pascal ODDO 148 rue de l'Université 75007 PARIS 53 ans	Administrateur 3 ans
Xavier JASPAR 15bis avenue Mirabeau 78000 Versailles 48 ans	Administrateur 3 ans
Benoît O'MAHONY 3, rue du Général Foy 75008 PARIS 37 ans	Administrateur 3 ans

Les biographies de MM. Xavier Jaspard et Benoît O'Mahony figurent à la section 14.1.1 du Document de Base.

11.5 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

A la date de la présente note d'opération, le litige visé à la section 20.6 du Document de Base n'a pas connu d'évolution significative.

11.6 CHIFFRE D'AFFAIRES ESTIME AU 31 DECEMBRE 2005

Le chiffre d'affaires estimé au 31 décembre 2005 s'élève à 26,7 millions d'euros.

Rapport des commissaires aux comptes sur le chiffre d'affaires estimé au 31 décembre 2005

Conseil, Audit & Synthèse
COMMISSARIAT AUX COMPTES

21, rue d'Artois
75008 Paris
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Paris

Mazars & Guérard

39, rue Wattignies
75012 Paris
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Paris

SES

Monsieur Philippe Catteau

1-7, rue Henri de France
95 870 Bezons

Attestation sur le Chiffre d'Affaires estimé au 31 Décembre 2005

Monsieur le Président-Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et faisant suite à votre demande, nous avons établi le présent rapport sur l'estimation du chiffre d'affaires au 31 décembre 2005 de la société Store Electronic Systems, présentée au paragraphe 11.6 de la note d'opération incluse dans le Prospectus daté du 24 Janvier 2006.

Cette estimation du chiffre d'affaires annuel a été établie sous votre responsabilité.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion sur le caractère adéquat de l'établissement de cette estimation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place pour l'établissement de cette estimation du chiffre d'affaires annuel ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques de la société Store Electronic Systems. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que cette estimation est adéquatement établie.

Nous rappelons que, s'agissant d'estimation présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative de l'estimation présentée et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de cette estimation.

A notre avis :

- cette estimation a été adéquatement établie sur la base indiquée ;
- la base comptable utilisée aux fins de cette estimation est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union Européenne dans lequel le Prospectus visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Fait à Paris et La Défense, le 24 janvier 2006

Les Commissaires aux Comptes

Conseil Audit & Synthèse
Commissariat aux Comptes,
Jean-François Nadaud

Mazars & Guérard,
Anne Veaute et Guillaume Potel

