



**Société anonyme au capital de € 13 003 882**  
**Siège social : 23, rue Bossuet, ZI de la Vigne aux Loups**  
**91160 Longjumeau**  
**622 019 503 R.C.S. Evry**

## **NOTE D'OPERATION**

MISE A LA DISPOSITION DU PUBLIC A L'OCCASION DE L'EMISSION ET DE L'ADMISSION SUR LE MARCHE EUROLIST D'EURONEXT PARIS D'UN EMPRUNT D'UN MONTANT NOMINAL D'ENVIRON 18 MILLIONS D'EUROS, SUSCEPTIBLE D'ETRE PORTE A UN MONTANT DE 20 MILLIONS D'EUROS MAXIMUM, REPRESENTÉ PAR DES OBLIGATIONS A BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS REMBOURSABLES (OBSAR)

Une notice légale sera publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 15 juin 2007



### **Visa de l'Autorité des marchés financiers**

En application des articles L.412-1 du code monétaire et financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 07-179 en date du 11 juin 2007 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 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 documents comptables et financiers présentés.

Ce prospectus est composé :

- des documents de référence de la société PCAS déposés auprès de l'Autorité des marchés financiers le 11 mai 2007 sous le numéro D. 07-0443, le 11 décembre 2006 sous le numéro D.06-126 et le 30 mai 2005 sous le numéro D.05-0805 ;
- de la présente note d'opération (qui contient le résumé du prospectus).

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais auprès de la société PCAS, ZI de la Vigne aux Loups 23 rue Bossuet BP 181 91160 Longjumeau France, ainsi que sur les sites Internet de l'émetteur ([www.pcas.fr](http://www.pcas.fr)) et de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).



**ODDO ET CIE**

Etablissement Chef de file

## RESUME DU PROSPECTUS

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'Autorité des marchés financiers, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

### A. ELEMENTS CLES ET CALENDRIER PREVISIONNEL

L'émission porte sur un emprunt d'un montant nominal de 18 millions d'euros susceptible d'être porté à un montant de 20 millions d'euros maximum représenté par des obligations à bons de souscription d'actions remboursables (ci-après les "OBSAR").

#### *Absence de droit préférentiel de souscription et de délai de priorité*

L'émission des OBSAR est réalisée sans droit préférentiel de souscription ni délai de priorité au bénéfice des actionnaires.

#### *Calendrier indicatif*

11 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus.</li></ul>
12 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ouverture du placement privé</li><li>• Ouverture de l'offre au public (personnes physiques)</li></ul>
14 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Clôture du placement privé – 17h30</li><li>• Clôture du placement public – 17h30</li><li>• Détermination des caractéristiques définitives des OBSAR</li></ul>
15 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Diffusion des caractéristiques définitives des OBSAR</li><li>• Ouverture de la période de révocation des ordres des personnes physiques</li></ul>
18 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Fin de la période de révocation des ordres des personnes physiques</li><li>• Exercice éventuel de la Clause d'Extension</li></ul>
19 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Publication des résultats de l'Offre</li></ul>
22 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Règlement-livraison des OBSAR.</li><li>• Admission des OBSAR aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris</li></ul>

### ***But de l'émission***

Les fonds levés seront affectés exclusivement au refinancement de la dette bancaire existante. Cette opération permettra également à la Société de renforcer le cas échéant ses fonds propres en cas de souscription à des actions nouvelles sur exercice des bons de souscription d'actions remboursables. En supposant un prix d'exercice des BSAR de 6,89 euros, calculé sur la base du cours moyen pondéré par les volumes des 60 derniers jours de bourse arrêté le 8 juin 2007, les fonds propres de la Société pourront être renforcés à hauteur de 20,67 millions d'euros. En cas d'exercice intégral de la clause d'extension (« Clause d'Extension »), les fonds propres seront susceptibles d'être augmentés de 22,70 millions d'euros.

### ***Produit de l'émission***

Le produit brut et l'estimation du produit net (compte tenu de la rémunération des intermédiaires financiers et des frais juridiques et administratifs) de l'opération, devraient être respectivement de 18 millions d'euros et d'environ 17,4 millions d'euros. En cas d'exercice intégral de la clause d'extension, le produit brut et l'estimation du produit net sont susceptibles d'être portés à, respectivement, 20 millions d'euros et environ 19,4 millions d'euros.

## **B. MODALITES DE L'OPERATION**

### **PRINCIPALES MODALITES**

Emetteur	PCAS, Société anonyme à conseil d'administration au capital de 13 003 882 euros divisé en 13 003 882 actions
Code ISIN, Mnémonique de l'action	FR0000053514 – PCA
Secteur d'activité	Chimie de spécialité
Nombre d'OBSAR à émettre	30 000
Valeur nominale unitaire des OBSAR	600 euros
Prix d'émission des OBSAR	600 euros
Produit brut de l'émission	18 millions d'euros susceptible d'être porté à 20 millions d'euros (en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension).
Produit net de l'émission	Environ 17,4 millions d'euros susceptible d'être porté à environ 19,4 millions d'euros (en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension).
Clause d'extension	En fonction de l'importance de la demande, le nombre d'OBSAR faisant l'objet de l'émission pourra être porté à 33 333 en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension

Période de souscription des OBSAR	Du 12 juin au 14 juin 2007 pour le placement privé et pour l'offre au public
Clôture anticipée du livre d'ordres	En cas de forte demande, Oddo et Cie se réserve le droit de clore le livre d'ordres institutionnel par anticipation ; la période de souscription réservée au public, quant à elle, restera inchangée.
Date d'émission et de Jouissance	22 juin 2007
Intentions des principaux actionnaires	<p>La Société n'a pas connaissance d'intentions de souscription portant sur plus de 5% des OBSAR, qui émaneraient de son principal actionnaire, des membres de son directoire ou de son conseil de surveillance, ou d'un tiers, sachant que ses mandataires sociaux et son principal actionnaire lui ont au contraire indiqué qu'ils n'entendaient pas répondre à l'Offre.</p> <p>En revanche, monsieur Moretti a fait savoir qu'il pourrait se porter acquéreur de BSAR sur le marché auprès des porteurs d'OBSAR qui souhaiteraient les détacher immédiatement après la souscription, dans la limite de 300 000 euros.</p>
Garantie	Le placement des OBSAR offertes fera l'objet d'une garantie aux termes de laquelle Oddo et Cie garantira que la totalité des OBSAR pour lesquelles des ordres ont été reçus par Oddo et Cie seront effectivement souscrites à la date de règlement-livraison, le cas échéant, par Oddo et Cie en cas de défaillance de ces investisseurs.

## CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS

Durée de l'emprunt	Jusqu'au 31 décembre 2012. Les obligations objets de l'offre (les « <b>Obligations</b> ») seront amorties en une seule fois à maturité par paiement d'un prix compris entre 100 et 102 % de leur valeur nominale, soit entre 600 et 612 euros par Obligation.
Intérêt annuel	Les Obligations porteront intérêt à un taux compris entre 5,25 et 5,75 % l'an payable trimestriellement à terme échu.
Amortissement anticipé des Obligations par rachats ou offres publiques	<p>La Société se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à l'amortissement anticipé des Obligations soit par des rachats en bourse ou hors bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange.</p> <p>La décision de la mise en œuvre de l'amortissement anticipé des Obligations sera exposée dans un avis Euronext et dans un avis</p>

financier publié dans un quotidien à diffusion nationale, que la Société fera paraître.

Exigibilité anticipée des Obligations en cas de défaut

En cas de survenance de certains cas de défaut prévus dans la présente note d'opération, la masse des obligataires pourra décider l'exigibilité anticipée des Obligations.

Amortissement anticipé des Obligations au gré des porteurs en cas de Changement de Contrôle de la Société

Le prix de remboursement anticipé sera déterminé de manière à ce que majoré des intérêts courus il assure, à la date de remboursement effectif, à un souscripteur initial d'Obligations (à la date d'émission des Obligations), un taux de rendement actuariel brut identique à celui qu'il aurait obtenu en cas de remboursement à l'échéance, soit un taux actuariel brut compris entre 7,50 et 8,00% par an.

Le prix de remboursement anticipé payé aux porteurs d'Obligations sera majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement des intérêts précédant la date de remboursement anticipé jusqu'à la date de remboursement effectif.

Cotation des Obligations

Les Obligations ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le Marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. Elles seront cotées séparément des BSAR. La cotation des Obligations est prévue le 22 juin 2007 sous le numéro de code ISIN FR0010480707.

Aucune demande de cotation sur un autre marché n'est envisagée.

### ***CARACTERISTIQUES DES BSAR***

Nombre de BSAR attachés à chaque Obligation

100 BSAR.

Les BSAR seront immédiatement détachables des Obligations et librement cessibles.

Parité d'exercice des BSAR

Sous réserve d'ajustements éventuels, un BSAR donne le droit de souscrire à une action nouvelle de la Société.

Nombre d'actions susceptibles d'être émises par exercice des BSAR

Sous réserve d'ajustements éventuels, 3 000 000 de BSAR donneraient lieu à l'émission d'autant d'actions représentant 23,1 % du capital et 16,6 % des droits de vote de la Société sur la base du nombre d'actions composant le capital social à la date de la présente note d'opération. En cas d'exercice intégral de la clause d'extension, le nombre d'actions émises pourrait s'établir à 3 333 300, représentant 25,6 % du capital et 18,5 % des droits de vote de la Société sur la base du nombre d'actions composant le capital

social à la date de la présente note d'opération.

Prix d'exercice des BSAR	<p>Le prix d'exercice des BSAR extériorisera une prime de 20% sur le cours moyen pondéré par les volumes de PCAS des 60 jours de bourse arrêté à la clôture du placement privé.</p> <p>Au cours de clôture du 8 juin 2007, le cours moyen pondéré par les volumes ressort 5,74 euros et le prix d'exercice des BSAR à 6,89 euros.</p>
Période d'Exercice des BSAR	<p>A tout moment à compter de leur date d'émission jusqu'au 31 décembre 2012.</p>
Remboursement des BSAR à l'initiative de la Société	<p>La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 jusqu'à la fin de la période d'exercice du BSAR considéré, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro ; toutefois, de tels remboursements anticipés ne seront possibles que si la moyenne (pondérée par les volumes de transaction de l'action sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A.) sur les dix séances de bourse qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé, des produits (i) des cours de clôture de l'action sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. et (ii) de la parité d'exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 120% du prix d'exercice du BSAR. Au 8 juin 2007, la valeur telle que définie ci-dessus est de 8,27 euros (huit virgule vingt-sept euros).</p>
Rachat des BSAR au gré de la Société	<p>La Société se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à des rachats de gré à gré, en bourse ou hors bourse de BSAR, ou à des offres publiques d'achat ou d'échange de BSAR.</p>
Cotation des BSAR	<p>Les BSAR ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. Ils seront cotés séparément des Obligations. La cotation des BSAR est prévue le 22 juin 2007 sous le numéro de code ISIN FR0010480723.</p> <p>Aucune demande de cotation sur un autre marché n'est envisagée.</p>
Cotation des actions provenant de l'exercice des BSAR	<p>Les actions nouvelles émises sur exercice de BSAR feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris S.A.</p>
Date de jouissance des actions remises à la suite de l'exercice	<p>Les actions remises à la suite de l'exercice des BSAR porteront jouissance courante.</p>

des BSAR

## C. INFORMATION DE BASE CONCERNANT PCAS ET SES ETATS FINANCIERS

### 1. Informations financières sélectionnées consolidées (en normes IFRS)

*Compte de résultat (en milliers d'euros)*

	2006	2005
<b>Chiffre d'affaires</b>	178 294	170 625
<b>Résultat opérationnel courant</b>	6 518	3 544
<b>Résultat net</b>	1 207	-2 519
<b>Résultat net part groupe</b>	1 188	-3 477

*Bilan et ratios de bilan (en milliers d'euros)*

	2006	2005
<b>Capitaux propres</b>	69 078	68 907
<b>Endettement net</b>	79 048	88 102
<b>Endettement net / capitaux propres</b>	114%	128%

*Flux de trésorerie (en milliers d'euros)*

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	1 207	-2 519
<b>Capacité d'autofinancement</b>	18 052	16 980
<b>Flux de trésorerie généré par l'activité</b>	18 463	10 965
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	-7 792	-8 448
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	-5 951	7 286
<b>Effet des variations des cours de change</b>	-33	-137
<b>Variations de trésorerie</b>	4 687	9 666

A ce jour, les capitaux propres et l'endettement net du groupe PCAS n'ont pas enregistré de variations significatives depuis le 31 décembre 2006.

**2. Résumé des principaux facteurs de risques présentés par l'émetteur et les valeurs mobilières admises**

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques mentionnés aux pages 44 et suivantes, 75 à 77 et 81 à 84 du document de référence et au chapitre 2 de la présente note d'opération et résumés ci-après :

- Les risques liés à la Société sont décrits dans le document de référence déposé auprès de l'AMF le 11 mai 2007 sous le numéro D. 07-0443 :
  - Risques liés à l'activité,
  - Risques liés à la qualité des prestations, sous traitants et fournisseurs,
  - Risques industriels,
  - Risques environnementaux,
  - Risques liés à l'environnement légal et réglementaire,
  - Risque de change,
  - Risque de taux,
  - Risque de liquidité,

- Les risques liés aux OBSAR sont détaillés à la section 2 de la note d’opération et notamment :
  - Complexité des OBSAR,
  - Absence de restrictions imposées à la Société du fait des OBSAR,
  - Modification possible des modalités des Obligations et des BSAR,
  - Absence de marché pour les Obligations et les BSAR,
  - En cas de baisse substantielle du prix de marché des actions PCAS, les BSAR pourraient perdre leur valeur,
  - Risque de perte de l’investissement en BSAR.

Ces risques ou l’un de ces risques ou d’autres risques, non actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives du groupe ou le cours de ses actions, la valeur des Obligations et des BSAR et sur l’opération.

### **3. Informations concernant la Société**

Les informations relatives à cette section sont décrites dans le document de référence déposé auprès de l’AMF le 11 mai 2007 sous le numéro D. 07-0443.

#### **D. ADMINISTRATION, DIRECTION, SALARIES ET COMMISSAIRES AUX COMPTES DE PCAS**

##### *Composition du conseil d'administration*

<b>Nom</b>	<b>Fonction</b>	<b>Date de 1ère nomination</b>	<b>Date d’échéance du mandat</b>
Moretti Christian	Président	Janvier 2004	2007*
Jean-Pierre Richard, représentant permanent de Dynaction	Administrateur	Janvier 2004	2007*
Jean-Robert Kervarec	Administrateur	Mars 2005	2008
Pierre Court	Administrateur	Octobre 2005	2012
Alain de Salaberry	Administrateur	Octobre 2005	2012

\* Le renouvellement des mandats d'administrateurs de Christian Moretti et de Dynaction (qui a pour représentant Jean-Pierre Richard) est inscrit à l'ordre du jour de l'Assemblée générale du 28

juin prochain (résolutions 7 et 8) : renouvellement pour 6 années soit jusqu'à l'Assemblée générale qui se tiendra en 2013 pour statuer sur les comptes de 2012.

***Contrôleurs légaux des comptes***

*Commissaires aux comptes titulaires*

PricewaterhouseCoopers Audit, membre de la CRCC de Versailles

63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

- Date de début du premier mandat : 21 juin 2005
- Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

AFIGEC, membre de la CRCC de Versailles

26-28, rue Marius AUFAN – 92300 Levallois-Perret

- Date de début du premier mandat : 21 juin 2005
- Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

*Commissaires aux comptes suppléants*

Monsieur Pierre COLL, membre de PricewaterhouseCoopers

63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

- Date de début du premier mandat : 21 juin 2005
- Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Monsieur Dominique PERIER

26-28, rue Marius AUFAN – 92300 Levallois-Perret

- Date de début du premier mandat : 21 juin 2005
- Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

## E. CAPITAL SOCIAL ET PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Au 31 décembre 2006, la Société a pu identifier, suite à une enquête Euroclear, le nombre d'actionnaires comme étant de 3 520 (titres au porteur et titres nominatifs). Au 31 décembre 2006, la répartition du capital est la suivante :

	Nombre d'actions	% capital	% droit de vote
Dynaction	9 158 989	70.45	79.57
Management	123 978	0.95	0.96
Public	3 502 666	26.94	19.47
Actions propres détenues	214 363	1.65	0.00
<b>Total</b>	<b>12 999 996</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

A la date de la présente note d'opération, Dynaction détient 67,84 % du capital et 77,11 % des droits de vote de PCAS.

### *Capital social*

Le capital social de la société PCAS s'élevait à 12 999 996 euros divisé en 12 999 996 actions au 31 décembre 2006.

Le conseil d'administration du 24 avril 2007 a constaté la réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières donnant accès au capital précédemment émises (à hauteur de 9 715 bons).

Le capital est ainsi fixé à la date de la présente note d'opération à la somme de 13 003 882 euros, composé de 13 003 882 actions de 1,00 euro de valeur nominale chacune.

### *Dilution*

	Participation de l'actionnaire		Nbre total d'actions
	En absolue	En %	
Avant émission des OBSAR	130 039	1,00%	13 003 882
Après exercice des BSAR existants (*)	130 039	0,87%	14 999 995
Après exercice des BSAR liés à l'OBSAR (**)	130 039	0,72%	17 999 995
Après exercice des BSAR liés à l'OBSAR (dont clause d'extension)	130 039	0,71%	18 333 295

(\*) BSAR émis en 2005

(\*\*) Sur la base d'une émission de 30 000 OBSAR

Suite à l'exercice de 9 715 BSAR constaté le 24 avril 2007 par le conseil d'administration de la Société, 4 990 283 restent non exercés. Ces BSAR représentent potentiellement un maximum de 1 996 113 nouvelles actions PCAS. En cas d'exercice de l'ensemble des BSAR résiduels, PCAS renforcera ses fonds propres à hauteur de 17 965 017 euros.

## **F. RENSEIGNEMENTS COMPLEMENTAIRES**

**Dénomination sociale et siège social :** Produits Chimiques Auxiliaires et de Synthèse (PCAS), sis 23, rue Bossuet, ZI de la Vigne aux Loups, 91160 Longjumeau.

**Forme juridique :** Société anonyme de droit français à conseil d'administration.

**Date d'immatriculation et durée :** immatriculée le 15 avril 1971 pour une durée de 99 ans.

**Objet social résumé :** La Société a pour objet :

- l'achat, la fabrication, la recherche et la vente de tous produits chimiques de tous genres et plus spécialement de produits de chimie fine ou spécialités chimiques diverses dont des produits de synthèse organique destinés à la pharmacie, la parfumerie, l'industrie des cosmétiques, la photochimie et autres industries, ainsi que des produits de synthèse ou des formulations destinées aux lubrifiants industriels, aux industries du verre et autres industries ;
- et généralement, toutes opérations industrielles, immobilières, commerciales et financières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus et à tous objets similaires ou connexes. Cet objet s'étendra à la participation de la Société, par tous moyens, à toutes entreprises et sociétés créées ou à créer pouvant se rattacher à son objet social, notamment par voie de création de société nouvelle, d'apports, commandites, souscriptions ou achats de titres ou droits sociaux, fusions, alliances ou sociétés en participation.

**Numéro d'identification unique au Registre du Commerce et des Sociétés :** 622 019 503 RCS Evry

**Lieu de consultation des documents relatifs à la Société :** au siège social de la Société et, le cas échéant, également sur le site Internet de la Société ([www.pcas.fr](http://www.pcas.fr)).

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

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de PCAS. Le prospectus peut également être consulté sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la société PCAS ([www.pcas.fr](http://www.pcas.fr)).

**Exercice social :** Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre.

## SOMMAIRE

1	RESPONSABLES DU PROSPECTUS .....	16
	<b>1.1 Responsable du prospectus.....</b>	<b>16</b>
	<b>1.2 Attestation du responsable du prospectus .....</b>	<b>16</b>
	<b>1.3 Responsables du contrôle des comptes .....</b>	<b>16</b>
	<b>1.4 Responsables de l'information financière et des relations investisseurs .....</b>	<b>17</b>
2	FACTEURS DE RISQUES .....	18
	<b>2.1 Facteurs de risques liés a la Societe .....</b>	<b>18</b>
	<b>2.2 Facteurs de risques de marché pouvant influencer sensiblement sur les valeurs mobilières émises.....</b>	<b>18</b>
3	INFORMATIONS DE BASE .....	21
	<b>3.1 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'opération .....</b>	<b>21</b>
	<b>3.2 Raison de l'operation et utilisation du produit.....</b>	<b>21</b>
4	INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIÈRES EMISES .....	24
	<b>4.1 Information sur les Obligations émises (Annexe V du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004) .....</b>	<b>24</b>
	4.1.1 Nature et catégorie des Obligations .....	24
	4.1.2 Droit applicable et tribunaux compétents.....	24
	4.1.3 Forme et mode d'inscription en compte des Obligations.....	24
	4.1.4 Devise d'émission des Obligations .....	25
	4.1.5 Rang des Obligations .....	25
	4.1.6 Droits et restrictions attachés aux Obligations et modalités d'exercice de ces droits .....	25
	4.1.7 Taux d'intérêt nominal et dispositions relatives aux intérêts dus .....	26
	4.1.8 Date d'échéance et modalités d'amortissement des Obligations .....	26
	4.1.9 Taux de rendement actuariel brut.....	30
	4.1.10 Représentation de la Masse des Porteurs d'Obligations .....	30
	4.1.11 Résolution et décision en vertu desquelles les OBSAR sont émises .....	31
	4.1.12 Date d'émission des OBSAR.....	33
	4.1.13 Restrictions à la libre négociabilité des Obligations .....	33
	4.1.14 Retenue à la source applicable au revenu des Obligations.....	33
	<b>4.2 Informations sur les bons de souscription d'actions remboursables (Annexe XII du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004).....</b>	<b>33</b>

4.2.1	Informations concernant les BSAR.....	33
4.2.2	Informations concernant le sous-jacent.....	40
5	<b>CONDITIONS DE L’OFFRE D’OBSAR, STATISTIQUES DE L’OPERATION, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES D’UNE DEMANDE DE SOUSCRIPTION .....</b>	<b>46</b>
<b>5.1</b>	<b>Conditions, calendrier prévisionnel et modalités des demandes de souscription .....</b>	<b>46</b>
5.1.1	Conditions auxquelles l’Offre est soumise.....	46
5.1.2	Montant de l’Offre .....	46
5.1.3	Durée de l’Offre – Ordres émis dans le cadre de l’Offre .....	46
5.1.4	Révocation de l’Offre .....	47
5.1.5	Réduction des ordres .....	47
5.1.6	Montant minimum et maximum des ordres .....	47
5.1.7	Procédure de souscription .....	47
5.1.8	Règlement-livraison des OBSAR.....	47
5.1.9	Modalités de publication des résultats de l’Offre.....	48
5.1.10	Suppression du droit préférentiel de souscription.....	48
<b>5.2</b>	<b>Plan de distribution et allocation des OBSAR.....</b>	<b>48</b>
5.2.1	Personnes habilitées à émettre des ordres .....	48
5.2.2	Intentions des actionnaires ou mandataires de la Société ou d'un tiers pour plus de 5 % .....	50
5.2.3	Information de pré-allocation.....	50
5.2.4	Résultats de l’Offre – Début des transactions .....	51
5.2.5	Clause d’Extension.....	51
<b>5.3</b>	<b>Fixation des caractéristiques définitives des-OBSAR .....</b>	<b>51</b>
5.3.1	Modalités de fixation des caractéristiques définitives des OBSAR.....	52
5.3.2	Procédure de publication des caractéristiques définitives des OBSAR .....	52
5.3.3	Droit préférentiel de souscription.....	52
5.3.4	Disparité de Prix.....	53
<b>5.4</b>	<b>Placement .....</b>	<b>53</b>
5.4.1	Etablissement en charge du placement.....	53
5.4.2	Intermédiaire chargé du service financier et Agent de Calcul .....	53
5.4.3	Garantie .....	53
5.4.4	Prise ferme .....	53

6	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION .....	54
	6.1 Admission aux négociations et modalités de négociation .....	54
	6.2 Autre place de cotation .....	54
	6.3 Contrat de liquidité .....	54
	6.4 Stabilisation.....	54
	6.5 Engagement d’abstention ou de conservation .....	54
7	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	56
	7.1 Détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre.....	56
	7.2 Dépenses liées à l’opération.....	56
	7.3 Dilution .....	56
	7.4 Conseillers ayant eu un lien avec l’opération.....	56
	7.5 Rapport d’expert .....	56
	7.6 Informations contenues dans le prospectus provenant d’une tierce partie.....	56
	7.7 Incidences de l’exercice des BSAR sur la situation de l’actionnaire .....	56
8	DESCRIPTION DES ACTIONS SOUS-JACENTES .....	59
	8.1 Nature, catégorie et date de jouissance des actions remises sur exercice des BSAR.....	59
	8.2 Droit applicable et tribunaux compétents.....	59
	8.2.1 Droit applicable .....	59
	8.2.2 Tribunaux compétents .....	59
	8.3 Forme et mode d’inscription en compte des actions remises sur exercice des BSAR.....	59
	8.4 Devise d’émission des actions nouvelles .....	60
	8.5 Droits attachés et restrictions applicables aux actions émises .....	60
	8.6 Résolutions et autorisations et en vertu desquelles les actions nouvelles seront émises sur exercice des BSAR.....	60
	8.7 Cotation des actions nouvelles émises sur exercice des BSAR.....	60
	8.8 Restriction à la libre négociabilité des actions.....	60
	8.9 Réglementation française en matière d’offres publiques .....	60
	8.9.1 Offre publique obligatoire.....	60
	8.9.2 Garantie de cours.....	60
	8.9.3 Offre publique de retrait et de rachat .....	61
	8.10 Offres publiques d’achat récentes .....	61

## **1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS**

### **1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS**

PCAS (ci-après, la "**Société**")

### **1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS**

*"J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent 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 données dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus."*

PCAS, représentée par  
Monsieur Philippe Delwasse,  
Directeur Général

### **1.3 RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES**

#### ***Commissaires aux comptes titulaires***

PricewaterhouseCoopers Audit, membre de la CRCC de Versailles

63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

- Date de début du premier mandat : 21 juin 2005
- Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

AFIGEC, membre de la CRCC de Versailles

26-28, rue Marius AUFAN – 92300 Levallois-Perret

- Date de début du premier mandat : 21 juin 2005
- Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

#### ***Commissaires aux comptes suppléants***

Monsieur Pierre Coll, membre de PricewaterhouseCoopers

63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

- Date de début du premier mandat : 21 juin 2005
- Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Monsieur Dominique Perier

26-28, rue Marius AUFAN – 92300 Levallois-Perret

- Date de début du premier mandat : 21 juin 2005
- Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

#### **1.4 RESPONSABLES DE L'INFORMATION FINANCIERE ET DES RELATIONS INVESTISSEURS**

Philippe Delwasse, Directeur Général

PCAS

Tél. 01 69 09 77 85

Fax 01 64 48 23 19

Toute information pourra être obtenue auprès de :

Eric Moissenot, Directeur Administratif et Financier

PCAS

Tél. 01 69 09 77 85

Fax 01 64 48 23 19

## **2 FACTEURS DE RISQUES**

### **2.1 FACTEURS DE RISQUES LIES A LA SOCIETE**

La Société est soumise à l'ensemble des facteurs de risques mentionnés aux pages 44 et suivantes, 75 à 77 et 81 à 84 du document de référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 11 mai 2007 sous le numéro D. 07-0443. D'autres risques et incertitudes non connus de la Société à ce jour ou qu'elle juge aujourd'hui négligeables pourraient également perturber son activité.

### **2.2 FACTEURS DE RISQUES DE MARCHE POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIERES EMISES**

Les risques décrits ci-dessous résument les principaux risques inhérents à l'investissement dans les OBSAR, étant précisé que la Société ne déclare pas que ce résumé est exhaustif. En complément de ces facteurs de risques, l'investisseur est invité à prendre attentivement en considération l'ensemble des autres informations contenues dans ce prospectus afin de parvenir à se faire sa propre opinion avant de décider d'investir en OBSAR.

***Les OBSAR sont des instruments complexes qui ne sont pas nécessairement adaptés à tous les investisseurs.***

Les investisseurs doivent avoir une connaissance et une expérience suffisantes du marché financier et des affaires pour évaluer les avantages et les risques à investir dans une émission d'obligations à bons de souscription d'actions remboursables, ainsi qu'une connaissance et un accès aux instruments d'analyse afin d'évaluer ces avantages et risques dans le contexte de leur situation financière. Les OBSAR ne sont pas appropriées pour des investisseurs qui ne sont pas familiers avec les concepts d'amortissements, de cas de défaut, ou autres termes financiers régissant ce type d'instruments. Les investisseurs doivent également disposer de ressources financières suffisantes pour supporter les risques d'un investissement en OBSAR.

***Le rang des OBSAR n'affecte en rien la liberté de la Société de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toute sûreté sur lesdits biens en toute autre circonstance***

Les OBSAR et leurs intérêts constituent des engagements chirographaires directs, généraux, inconditionnels, non subordonnés et non assortis de sûretés de la Société, venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires (sous réserve de celles bénéficiant d'une préférence prévue par la loi), présentes ou futures de la Société.

La Société s'engage jusqu'à l'amortissement effectif de la totalité des Obligations, à ne pas conférer d'hypothèque sur les biens et droits immobiliers qu'elle peut ou pourra posséder, ni à constituer un nantissement ou une autre sûreté réelle sur ses actifs ou revenus, présents ou futurs, au bénéfice des titulaires d'autres obligations émises ou garanties par la Société, cotées sur un marché réglementé, sans consentir préalablement ou concomitamment les mêmes garanties et le même rang aux OBSAR. Cet engagement se rapporte exclusivement aux émissions d'obligations cotées sur un marché réglementé, et n'affecte en rien la liberté de la Société de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toute sûreté sur lesdits biens en toutes autres circonstances.

### ***Les porteurs d'OBSAR ne bénéficient pas de protection particulière***

La Société se réserve la faculté d'émettre à nouveau des instruments financiers, y compris des obligations, susceptibles de représenter des montants significatifs, d'accroître l'endettement de la Société et de diminuer la qualité de crédit de la Société. Les modalités des OBSAR n'obligent pas la Société à maintenir des ratios financiers ou des niveaux spécifiques de capitaux propres, chiffre d'affaires, flux de trésorerie ou liquidités et, en conséquence, elles ne protègent pas les Obligataires en cas de pertes financières. Les modalités des OBSAR ne comportent pas de restriction pour la Société en matière (i) d'amortissement du capital, (ii) de capacité d'investissement, ou (iii) de versement de dividendes.

### ***Possible modification des modalités des Obligations***

L'assemblée générale des obligataires peut, conformément à l'article L.228-65 du code de commerce, modifier les termes des Obligations sur proposition ou avec l'accord de la Société, dès lors que les porteurs présents ou représentés approuvent les modifications à la majorité des deux tiers des voix exprimées. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des obligataires.

### ***Possible modification des modalités des BSAR***

Conformément à l'article L.228-103 du code de commerce, l'assemblée générale des porteurs de BSAR peut modifier les termes des BSAR sur proposition ou avec l'accord de la Société, dès lors que les porteurs présents ou représentés approuvent les modifications à la majorité des deux tiers des voix exprimées. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des porteurs de BSAR, sous réserve, le cas échéant, de l'autorisation de l'assemblée générale des actionnaires.

### ***Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait qu'un marché va se développer pour les Obligations et les BSAR et les porteurs pourraient ne pas pouvoir vendre leurs Obligations ou leurs BSAR, à un prix attractif ou ne pas les vendre du tout***

L'admission à la fois des Obligations et des BSAR sur le marché Eurolist d'Euronext Paris ainsi qu'aux opérations d'Euroclear France a été demandée. Cependant, aucune assurance ne peut être donnée qu'un marché actif pour les Obligations et les BSAR se développera et que leurs porteurs seront en mesure de les céder sur le marché secondaire. Si un tel marché se développait, il n'est pas exclu que les Obligations et les BSAR soient soumis à une forte volatilité. Si un marché actif ne devait pas se développer, la liquidité et le prix des Obligations et des BSAR s'en trouveraient affectés.

### ***En cas de baisse substantielle du cours des actions PCAS, les BSAR pourraient perdre leur valeur***

A compter de l'admission des BSAR aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A., le cours des BSAR dépendra du cours des actions PCAS. Une baisse du prix de marché des actions PCAS pourrait alors avoir un impact défavorable sur la valeur des BSAR.

### ***Risque de perte de l'investissement en BSAR***

Les porteurs de BSAR qui ne les exerceraient pas avant l'expiration de la Période d'Exercice perdraient la totalité de leur investissement.

Par ailleurs, la Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 jusqu'à la fin de la période d'exercice du BSAR considéré, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro ; toutefois, de tels remboursements anticipés ne seront possibles que si la moyenne (pondérée par les volumes de transaction de l'action sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A.) sur les dix séances de bourse qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé, des produits (i) des cours de clôture de l'action sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. et (ii) de la parité d'exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 120% du prix d'exercice du BSAR. Au 8 juin 2007, la valeur telle que définie ci-dessus est de 8,27 euros (huit virgule vingt-sept euros).

### ***Des changements de loi pourraient avoir pour effet de modifier les termes et conditions, ce qui pourrait avoir un effet sur la valeur des Obligations et des BSAR***

Les termes et conditions des Obligations et des BSAR sont fondés sur les lois en vigueur à la date du présent prospectus. Aucune assurance ne peut être donnée sur l'impact d'une éventuelle modification de celles-ci après la date de ce prospectus.

### ***Risque de change et de contrôle de change***

La Société assurera les paiements dans la devise des Obligations. Cela pourrait présenter un risque de change si les activités financières d'un investisseur se font principalement dans une devise ou unité de devise autre que la devise des Obligations. Cela inclut le risque que les taux de change puissent fluctuer considérablement (y compris des fluctuations dues à des dévaluations de la devise des Obligations ou la réévaluation de la devise de l'investisseur) et le risque que les autorités des pays des devises concernées imposent ou modifient le contrôle des changes. Une appréciation de la valeur de la devise de l'investisseur par rapport à l'euro diminuerait dans la devise de l'investisseur le rendement des Obligations, la valeur du montant en principal dû en vertu des Obligations et la valeur de marché des Obligations.

Les gouvernements et autorités monétaires pourraient imposer (comme certains l'ont fait dans le passé) des contrôles de change qui pourraient affecter le taux de change applicable. De ce fait, les investisseurs pourraient percevoir un montant en principal ou intérêts inférieur à celui prévu, voire aucun montant en principal ou intérêts.

### ***Retenue à la source***

Ni le remboursement des Obligations, ni le paiement des intérêts relatifs ne donnent lieu à retenue à la source. Si une telle retenue devait être instaurée, la Société ne serait pas tenue de majorer ses paiements au titre des Obligations afin de compenser cette retenue.

### **3            INFORMATIONS DE BASE**

#### **3.1           INTERET DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OPERATION**

Néant

#### **3.2           RAISON DE L'OPERATION ET UTILISATION DU PRODUIT**

Dans un contexte de fort développement de l'activité, l'émission des OBSAR permettra à la Société de tirer avantage des conditions de marché favorables afin de renforcer sa structure financière grâce à une diversification de ses sources de financement, à l'allongement de la maturité de sa dette et à l'octroi de flexibilité pour lui permettre de poursuivre son développement. Les fonds levés seront affectés au refinancement de la dette bancaire existante. Cette opération permettra également à la Société de renforcer le cas échéant ses fonds propres en cas de souscription à des actions nouvelles par exercice des BSAR. En supposant un prix d'exercice des BSAR de 6,89 euros, calculé sur la base du cours moyen pondéré par les volumes des 60 derniers jours de bourse arrêté le 8 juin 2007, et dans l'hypothèse d'une émission de 30 000 OBSAR, les fonds propres de la Société pourront être renforcés à hauteur de 20,67 millions d'euros. En cas d'exercice intégral de la clause d'extension (« Clause d'Extension »), les fonds propres seront susceptibles d'être augmentés de 22,70 millions d'euros.

La présente émission s'inscrit dans le cadre d'une restructuration de l'endettement du Groupe, constitué notamment par un crédit syndiqué de 70 millions d'euros à l'origine remboursable en 5,5 ans, signé le 27 mai 2005, et dont l'encours au 31 décembre 2006 s'élevait à 58,8 millions d'euros. Ce crédit avait été consenti par un pool bancaire ayant Natexis Banques Populaires et BPRP pour chef de file avec la participation de l'ensemble des banquiers traditionnels de PCAS (BNP Paribas, Groupe Crédit Mutuel - CIC, Credit-Lyonnais et Banque Palatine) auquel s'était adjointe la Commerzbank.

Dans le cadre de sa nouvelle stratégie de développement, la société souhaite remplacer ce crédit par des ressources plus longues, et a ainsi négocié et signé le 18 avril 2007 un nouveau crédit syndiqué auprès d'un pool bancaire composé de Natixis et BRPR, BNP Paribas, CIC et la Banque de l'Economie, du Commerce et de la Monétique, LCL et Banque Palatine. Les principales caractéristiques de ce nouveau crédit sont les suivantes :

- Montant : 36 millions d'euros
- Durée : 6 ans
- Amortissement : 3,25 millions d'euros payables semestriellement, à compter du douzième mois suivant la date de tirage, à l'exception du dernier amortissement d'un montant de 3,5 millions d'euros
- Déclarations et garanties d'usage

D'un point de vue financier, le nouveau crédit syndiqué, d'un montant de 36 millions d'euros, et l'émission d'OBSAR, permettront ensemble de rembourser le crédit actuel et d'allonger la maturité de la dette à juin 2013 contre décembre 2010 auparavant et à diversifier les sources de financement.

Les covenants négociés dans le nouveau crédit syndiqué sont les suivantes :

Date de test	Ratio de levier (R1)	Ratio de gearing (R2)	Ratio de couverture des frais financiers (R3)
30 juin 2007	$R1 \leq 3,75$	$R2 \leq 1,3$	$R3 \geq 4,5$
31 décembre 2007	$R1 \leq 3,50$	$R2 \leq 1,2$	$R3 \geq 4,5$
30 juin 2008	$R1 \leq 3,25$	$R2 \leq 1,1$	$R3 \geq 5,0$
31 décembre 2008	$R1 \leq 3,00$	$R2 \leq 1,0$	$R3 \geq 5,0$
30 juin 2009	$R1 \leq 3,00$	$R2 \leq 1,0$	$R3 \geq 5,0$
31 décembre 2009	$R1 \leq 3,00$	$R2 \leq 1,0$	$R3 \geq 5,0$
30 juin 2010	$R1 \leq 2,75$	$R2 \leq 1,0$	$R3 \geq 5,0$
31 décembre 2010	$R1 \leq 2,75$	$R2 \leq 1,0$	$R3 \geq 5,0$
30 juin 2011	$R1 \leq 2,75$	$R2 \leq 1,0$	$R3 \geq 5,0$
31 décembre 2011	$R1 \leq 2,50$	$R2 \leq 1,0$	$R3 \geq 5,0$
30 juin 2012	$R1 \leq 2,50$	$R2 \leq 1,0$	$R3 \geq 5,0$
31 décembre 2012	$R1 \leq 2,50$	$R2 \leq 1,0$	$R3 \geq 5,0$

Source : Société

R1 : « ratio de levier » désigne le ratio de la dette financière nette sur l'EBE

R2 : « ratio de gearing » désigne le ratio de la dette financière nette sur les capitaux propres

R3 : « ratio de couverture des frais financiers » désigne le ratio d'EBE sur le coût de l'endettement financier net

« Capitaux propres » désigne le montant des capitaux propres de l'ensemble consolidé tel qu'il figure dans le bilan consolidé du Groupe, augmenté des actions auto-détenues.

« Dette financière nette » désigne la dette financière,

- diminuée du montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie, tel qu'il figure à l'actif du bilan consolidé du Groupe ;
- diminuée du montant des valeurs mobilières de placement, tel qu'il figure à l'actif du bilan consolidé du Groupe ;
- diminuée des actions auto-détenues.

« EBE » désigne le montant du résultat opérationnel courant, tel qu'il figure dans le compte de résultat consolidé du Groupe :

- augmenté du montant des dotations aux amortissements, tel qu'il figure dans le compte de résultat consolidé du Groupe ;
- augmenté du montant des dotations aux provisions, tel qu'il figure dans le compte de résultat consolidé du Groupe ;
- augmenté du montant des charges liées aux avantages au personnel sous forme d'attribution d'actions gratuites ou de stock options.

« Coût de l'endettement financier net » désigne le coût de l'endettement financier net tel qu'il figure dans le compte de résultat consolidé du Groupe.

En outre, l'exercice des BSAR devrait permettre PCAS de renforcer ses fonds propres et d'accélérer ainsi ses perspectives de développement.

Dans l'hypothèse d'une émission de 30 000 OBSAR, le produit brut et l'estimation du produit net (compte tenu de la rémunération des intermédiaires financiers et des frais juridiques et administratifs) de l'opération, seraient respectivement de 18 millions d'euros et d'environ 17,4 millions d'euros. En cas d'exercice intégral de la clause d'extension, le produit brut et l'estimation du produit net sont susceptibles d'être portés à, respectivement, 20 millions d'euros et environ 19,4 millions d'euros.

## **4 INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIÈRES EMISES**

### **4.1 INFORMATION SUR LES OBLIGATIONS EMISES (ANNEXE V DU REGLEMENT (CE) N°809/2004 DE LA COMMISSION DU 29 AVRIL 2004)**

#### **4.1.1 Nature et catégorie des Obligations**

Les obligations objets de l'offre dont l'admission aux négociations est demandée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A., (les "**Obligations**") sont des valeurs mobilières représentatives d'un droit de créance sur la société émettrice qui dans l'émission confèrent les mêmes droits de créance pour une même valeur nominale. Elles seront cotées séparément des BSAR, dont la cotation devrait intervenir en même temps. La cotation des Obligations est prévue le 22 juin 2007 sous le numéro de code ISIN FR0010480707.

Aucune demande de cotation sur un autre marché n'est envisagée.

#### **4.1.2 Droit applicable et tribunaux compétents**

Les Obligations seront régies par le droit français.

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

#### **4.1.3 Forme et mode d'inscription en compte des Obligations**

Les Obligations pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des détenteurs. Conformément à l'article L.211-4 du code monétaire et financier, elles seront obligatoirement inscrites en comptes tenus selon les cas par :

- CM-CIC Securities (CM-CIC Emetteur adhérent Euroclear n° 25) mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire financier habilité et CM-CIC Securities mandaté par la Société pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité pour les titres au porteur.

Les Obligations se transmettent par virement de compte à compte.

Les opérations de règlement-livraison de l'émission se traiteront dans le système de règlement-livraison d'Euroclear France, sous le code ISIN FR0010480707.

L'ensemble des Obligations sera admis aux opérations d'Euroclear France, qui assurera la compensation des titres entre teneurs de comptes. Les Obligations seront également admises aux opérations d'Euroclear Bank S.A. / N.V. et de Clearstream Banking, société anonyme.

Il est prévu que les Obligations soient inscrites en compte et négociables à compter du 22 juin 2007.

#### **4.1.4 Devise d'émission des Obligations**

L'émission des Obligations sera réalisée en euros.

#### **4.1.5 Rang des Obligations**

##### **4.1.5.1 Rang de créance**

Les Obligations et leurs intérêts constituent des engagements chirographaires directs, généraux, inconditionnels, non subordonnés et non assortis de sûretés de la Société, venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires (à l'exception de celles bénéficiant d'une préférence prévue par la loi), présentes ou futures de la Société.

##### **4.1.5.2 Maintien de l'emprunt à son rang**

La Société s'engage jusqu'à l'amortissement effectif de la totalité des Obligations, à ne pas conférer d'hypothèque sur les biens et droits immobiliers qu'elle peut ou pourra posséder, ni à constituer un nantissement ou une autre sûreté réelle sur ses actifs ou revenus, présents ou futurs, au bénéfice des titulaires d'autres obligations émises ou garanties par la Société, cotées sur un marché réglementé, sans consentir préalablement ou concomitamment les mêmes garanties et le même rang aux OBSAR. Cet engagement se rapporte exclusivement aux émissions d'obligations cotées sur un marché réglementé, et n'affecte en rien la liberté de la Société de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toute sûreté sur lesdits biens en toutes autres circonstances.

##### **4.1.5.3 Garantie de l'emprunt obligataire**

Le service de l'emprunt en intérêts, amortissements, impôts, frais et accessoires ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.

##### **4.1.5.4 Assimilations ultérieures**

Au cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des Obligations, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des Obligations et à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des obligations des émissions successives unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.

#### **4.1.6 Droits et restrictions attachés aux Obligations et modalités d'exercice de ces droits**

Les Obligations donnent droit à la perception d'intérêts versés trimestriellement à terme échu conformément aux dispositions de la section 4.1.7 "*Taux d'intérêt nominal et dispositions relatives aux intérêts dus*", et seront remboursées en une seule fois à maturité à un prix compris entre 100 et 102 % (cent et cent deux pour cent) de leur montant nominal conformément aux dispositions de la section 4.1.8. "*Date d'échéance et modalités d'amortissement des Obligations*".

#### **4.1.7 Taux d'intérêt nominal et dispositions relatives aux intérêts dus**

##### **4.1.7.1 Date de jouissance des Obligations**

La date de jouissance des Obligations est le 22 juin 2007.

##### **4.1.7.2 Intérêt**

Les Obligations porteront intérêt fixe compris entre 5,25 et 5,75% par an, payable trimestriellement soit les 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année (ci-après chacune, une "**Date de Paiement d'Intérêts**"), pour la première fois le 30 septembre 2007 pour la période courant du 22 juin 2007 inclus au 30 septembre 2007 exclu et pour la dernière fois le 31 décembre 2012, sous réserve d'ajustements conformément à la Convention de Jour Ouvré (telle que définie ci-après).

Les intérêts cesseront de courir pour chaque Obligation à compter de la date fixée pour l'amortissement normal ou anticipé, sauf si l'amortissement du principal est abusivement retenu ou refusé. Dans ce cas, les intérêts continueront de courir conformément au présent paragraphe (aussi bien avant qu'après un éventuel jugement), jusqu'à la date à laquelle toutes les sommes dues au titre de l'Obligation concernée seront reçues par le, ou pour le compte du porteur concerné.

##### *(a) Convention de Jour Ouvré*

Si une Date de Paiement d'Intérêts tombe un jour qui n'est pas un Jour Ouvré, elle sera repoussée au Jour Ouvré suivant à moins qu'elle ne tombe alors dans le mois calendaire suivant, auquel cas elle sera avancée au Jour Ouvré immédiatement précédent. Pour l'application du présent paragraphe, Jour Ouvré désigne tout jour où le Système européen de transfert express automatisé de règlements bruts en temps réel (ci-après "**TARGET**"), ou tout système qui lui succéderait, fonctionne.

##### *(b) Prescription des intérêts*

Les intérêts sont prescrits dans un délai de cinq ans à compter de leur date d'exigibilité.

#### **4.1.8 Date d'échéance et modalités d'amortissement des Obligations**

##### **4.1.8.1 Amortissement des Obligations**

##### *(a) Amortissement normal*

Les Obligations seront amorties, le 31 décembre 2012, en une seule fois par paiement d'un prix compris entre 100 et 102 % de leur valeur nominale soit environ entre 600 et 612 euros (six cents et six cent douze euros) par Obligation.

Le principal sera prescrit dans un délai de trente ans à compter de la date d'amortissement.

##### *(b) Amortissement anticipé par rachats ou offres publiques*

La Société se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à l'amortissement anticipé des Obligations soit par des rachats en bourse ou hors bourse, soit par des offres publiques de rachat ou d'échange.

Les conditions et la mesure dans lesquelles la Société pourrait, le cas échéant, procéder à l'amortissement anticipé des Obligations seront exposées dans un avis Euronext et dans un avis financier publié dans un quotidien à diffusion nationale, que la Société fera paraître.

Ces opérations sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des Obligations restant en circulation.

#### 4.1.8.2 Information des porteurs d'Obligations à l'occasion d'un amortissement normal ou anticipé des Obligations

L'information relative au nombre d'Obligations rachetées et au nombre d'Obligations en circulation sera transmise annuellement à Euronext Paris S.A. pour l'information du public et pourra être obtenue auprès de la Société ou de l'Agent Financier.

En cas de Changement de Contrôle de la Société, cette dernière en informera les porteurs d'Obligations conformément aux dispositions de la section 4.1.8.5 (« Amortissement anticipé au gré des porteurs en cas de Changement de Contrôle de la Société »).

#### 4.1.8.3 Annulation des Obligations

Les Obligations remboursées à leur échéance normale ou par anticipation et les Obligations rachetées cesseront d'être considérées comme étant en circulation et seront annulées conformément à la loi.

#### 4.1.8.4 Exigibilité anticipée des Obligations en cas de défaut

Un "**Cas d'Exigibilité Anticipée**" est un événement ou une circonstance visé aux paragraphes (a) à (e) suivants.

En cas de survenance d'un Cas d'Exigibilité Anticipée prévu au présent paragraphe, le représentant de la masse des porteurs d'Obligations :

(i) en informera la Société par lettre recommandée avec avis de réception dès qu'il en aura connaissance ; et

(ii) convoquera l'assemblée générale des porteurs d'Obligations dans les quinze (15) Jours Ouvrés de la date à laquelle il aura constaté la survenance dudit Cas d'Exigibilité Anticipée.

Le représentant de la masse des porteurs d'Obligations, si l'assemblée générale des porteurs d'Obligations se prononce en faveur de l'exigibilité anticipée, devra par une notification écrite adressée à la Société dans les dix (10) Jours Ouvrés de cette décision, avec une copie à l'Agent Financier, rendre exigible la totalité des Obligations de manière à ce que majoré des intérêts courus le prix de remboursement assure, à la date de remboursement effectif, à un souscripteur initial

d'Obligations (à la date d'émission des Obligations), un taux de rendement actuariel brut identique à celui qu'il aurait obtenu en cas de remboursement à l'échéance, soit un taux actuariel brut compris entre 7,50 et 8,00% par an.

Le prix de remboursement anticipé payé aux porteurs d'Obligations sera majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement des intérêts précédant la date de remboursement anticipé jusqu'à la date de remboursement effectif.

Les Cas d'Exigibilité Anticipée sont les suivants :

- (a) défaut de paiement par la Société à leur date d'exigibilité, du principal ou des intérêts dus au titre de toute Obligation s'il n'est pas remédié à ce défaut par la Société dans un délai de dix (10) Jours Ouvrés à compter de cette date d'exigibilité ;
- (b) inexécution par la Société de toute autre obligation relative au présent emprunt obligataire, s'il n'est pas remédié à cette inexécution dans un délai de dix (10) Jours Ouvrés à compter de la réception par la Société de la notification écrite par le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations (tel que ce terme est défini ci-dessous) dudit manquement ;
- (c) défaut de paiement d'une ou plusieurs autres dettes d'emprunt ou de garantie d'emprunt de la Société pour un montant total cumulé au moins égal à 1 million d'euros, à leur échéance ou, le cas échéant, à l'expiration de tout délai de grâce applicable ou de toute procédure devenue définitive ;
- (d) exigibilité anticipée d'un autre emprunt de la Société ou de l'une de ses Filiales Importantes (telles que définies ci-dessous), pour un montant total au moins égal à 1 million d'euros
- (e) la Société ou l'une de ses Filiales Importantes (telles que définies ci-dessous) sollicite la nomination d'un conciliateur, conclue un accord amiable avec ses principaux créanciers auquel les porteurs d'Obligations ne seraient pas partie, font l'objet d'une liquidation judiciaire ou d'un plan de cession totale dans le cadre d'une procédure collective ou de toute autre mesure ou procédure équivalente ;

Les termes employés sont définis de la façon suivante :

**"Filiale Importante"** désigne une société consolidée par intégration globale dont la Société détient, directement ou indirectement, au moins 50 % des droits de vote et qui (i) représentait plus de 15 % du chiffre d'affaires consolidé de la Société au cours du dernier exercice social, ou (ii) représentait plus de 15 % des actifs consolidés de la Société à la clôture de cet exercice social, ou (iii) représentait plus de 15 % du résultat consolidé avant impôt de la Société au cours du dernier exercice social.

#### 4.1.8.5 Amortissement anticipé au gré des porteurs en cas de Changement de Contrôle de la Société

En cas de Changement de Contrôle (tel que défini ci-dessous), tout porteur d'Obligations pourra, à son seul gré, demander, pendant la période de remboursement anticipé stipulée ci-dessous, le remboursement anticipé des Obligations dont il sera propriétaire.

Le prix de remboursement anticipé sera déterminé de manière à ce que majoré des intérêts courus il assure, à la date de remboursement effectif, à un souscripteur initial d'Obligations (à la date d'émission des Obligations), un taux de rendement actuariel brut identique à celui qu'il aurait obtenu en cas de remboursement à l'échéance, soit un taux actuariel brut compris entre 7,50 et 8,00% par an (tel que défini dans le paragraphe 4.1.9 de la présente note d'opération).

Le prix de remboursement anticipé payé aux porteurs d'Obligations sera majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement des intérêts précédant la date de remboursement anticipé jusqu'à la date de remboursement effectif.

En cas de Changement de Contrôle, la Société en informera les porteurs d'Obligations, au plus tard dans les trente jours qui suivent le Changement de Contrôle effectif, par voie d'avis publié au Bulletin des Annonces légales obligatoires. Cette information fera également l'objet d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis d'Euronext Paris S.A. Ces avis indiqueront la date de Changement de Contrôle, la période au cours de laquelle le remboursement anticipé des Obligations pourra être demandé, la date de remboursement effectif et le montant du remboursement anticipé. La période au cours de laquelle le remboursement anticipé des Obligations pourra être demandé correspondra aux 20 jours ouvrés qui suivent la date de publication de l'avis au Bulletin des Annonces légales obligatoires.

Le porteur d'Obligations souhaitant obtenir le remboursement anticipé de ses Obligations devra en faire la demande au plus tard le dernier jour de la période ainsi annoncée auprès de l'intermédiaire chez lequel les Obligations sont inscrites en compte. Les intermédiaires financiers disposeront de trois jours ouvrés pour la transmettre à l'établissement chargé de la centralisation du service financier de l'emprunt.

Une fois présentée par un porteur d'Obligations à l'intermédiaire chez lequel les titres sont inscrits, la demande de remboursement anticipée sera irrévocable et la Société sera tenue de rembourser toutes les Obligations visées dans chaque demande transmise dans les conditions ci-dessus au plus tard le 7<sup>ème</sup> jour ouvré suivant le dernier jour de la période de remboursement anticipé stipulée ci-dessus.

Pour les besoins de la présente section, « Changement de Contrôle » signifie le fait, pour l'actuel actionnaire majoritaire de la Société, Dynaction, de perdre le contrôle de la Société, autrement que par l'effet d'une fusion entre Dynaction et la Société étant précisé que la notion de « contrôle » signifie, pour les besoins de cette définition, le fait de détenir (directement ou indirectement par l'intermédiaire de sociétés elles-mêmes contrôlées par la ou les personne(s) concernée(s)) (x) la majorité des droits de vote attachés aux actions de la Société ou (y) plus de 40% de ces droits de vote si aucun autre actionnaire de la Société, agissant seul ou de concert, ne détient (directement ou indirectement par l'intermédiaire de sociétés contrôlées par cet ou ces actionnaire(s)) un pourcentage des droits de vote supérieur à celui ainsi détenu.

#### 4.1.8.6 Durée et vie moyenne

La durée de vie totale est de 5 ans et 192 jours, de la date d'émission des Obligations à leur date d'amortissement normal. Les Obligations seront amorties à terme par paiement d'un prix compris entre 100 et 102 % de leur valeur nominale, soit entre 600 et 612 euros (entre six cents et six cent douze) par Obligation.

#### 4.1.9 **Taux de rendement actuariel brut**

Sur le marché obligataire français, le taux de rendement actuariel d'un emprunt est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés, les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Sur la base d'un prix d'émission des Obligations égal au pair, les conditions de rémunération font apparaître un rendement net de compris entre 7,50 et 8,00% par an.

#### 4.1.10 **Représentation de la Masse des Porteurs d'Obligations**

##### 4.1.10.1 Représentant titulaire

Conformément à l'article L.228-46 du code de commerce, les obligataires sont regroupés en une masse jouissant de la personnalité civile (ci-après la "**Masse des Porteurs d'Obligations**").

Le représentant titulaire de la Masse des Porteurs d'Obligations (ci-après le "**Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations**") aura sans restriction ni réserve le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs d'Obligations.

Le Représentant de la Masse des porteurs d'Obligations sera désigné conformément aux dispositions de l'article L. 228-51 du Code de commerce.

Il exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des porteurs d'Obligations ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit le jour du dernier amortissement, anticipé ou non, des Obligations. Ce terme est, le cas échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations serait engagé et l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

La rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations, prise en charge par la Société, est de 400 euros (quatre cents euros) par an ; elle sera payable le 31 décembre de chacune des années 2008 à 2012 incluse, tant qu'il existera des Obligations en circulation à cette date.

La Société prend à sa charge la rémunération du Représentant de la Masse des porteurs d'Obligations et les frais de convocation, de tenue des assemblées générales des porteurs d'Obligations, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle du Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations au titre de l'article L.228-50 du code de commerce, tous les frais d'administration et de fonctionnement de la masse des porteurs d'Obligations, ainsi que les frais d'assemblée de cette masse.

En cas de convocation de l'assemblée des porteurs d'Obligations, ces derniers seront réunis au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation.

Tout porteur d'Obligations a le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de l'assemblée générale de la masse des porteurs d'Obligations, de prendre par lui-même ou par mandataire, au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation, connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'assemblée. Dans le cas où des émissions ultérieures d'obligations offriraient aux souscripteurs des droits identiques à ceux des Obligations et si les contrats d'émission le prévoient les porteurs d'obligations seront groupés en une masse unique.

En l'état actuel de la législation, chaque obligation donne droit à une voix. L'assemblée générale des obligataires ne délibère valablement sur première convocation que si les porteurs présents ou représentés possèdent au moins le cinquième des obligations ayant le droit de vote. Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs présents ou représentés.

#### 4.1.10.2 Représentant suppléant

Le représentant suppléant sera susceptible d'être appelé à remplacer le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations si ce dernier est empêché.

### **4.1.11 Résolution et décision en vertu desquelles les OBSAR sont émises**

#### 4.1.11.1 Résolutions de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 9 juin 2006

*Onzième résolution prévoyant la délégation de compétences à conférer au conseil d'administration pour décider l'augmentation du capital.*

L'assemblée générale, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes, dans le cadre des dispositions des articles L.225-129 et L.225-129-2 du code de commerce, délègue au conseil d'administration, dans la limite d'un plafond d'augmentation de capital ci-après précisé, la compétence de décider l'émission de tous titres de capital ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital.

Le plafond global de la délégation d'augmentation du capital est fixé à un montant de 10 millions d'euros, étant précisé qu'à ce montant s'ajoutera, le cas échéant, le montant des titres de capital à émettre en supplément pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Cette délégation est donnée pour toute augmentation de capital réalisée :

- par apports en numéraire ;
- par incorporation de réserves, bénéfices ou primes,

- par apports en nature,
- soit, dans la limite de 10% du capital social, en rémunération d'apports en nature 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 relatives aux offres publiques d'échanges ne sont pas applicables,
- soit, lorsque l'article L.225-148 du code de commerce est applicable, en rémunération de titres apportés à une offre publique d'échange sur des titres d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un état partie à l'accord sur l'espace économique européen ou membre de l'organisation de coopération et de développement économique.

La durée de validité de la délégation est de 26 mois à compter de la présente assemblée.

Cette délégation prive d'effet toute délégation d'augmentation du capital antérieurement consentie de quelque nature qu'elle soit et notamment les délégations consenties aux termes de la 2<sup>ème</sup> et de la 3<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée générale extraordinaire du 8 mars 2005.

*Treizième résolution : Faculté d'utiliser la délégation de compétence visée par la onzième résolution pour réaliser des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription*

En cas d'augmentation de capital en numéraire et connaissance prise du rapport du conseil d'administration, l'assemblée générale décide, en application de l'article L 225-135 alinéa 1 du code de commerce, que le plafond maximum d'augmentation de capital résultant de l'ensemble des émissions de titres pouvant être réalisées en vertu de la délégation objet de la 11ème résolution et fixé, aux termes de ladite résolution, à un montant nominal de 10 millions d'euros (auquel pourra s'ajouter, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant droit à des actions) peut être utilisé par le conseil d'administration, s'il le juge opportun, partiellement ou à hauteur de la totalité de son montant par suppression du droit préférentiel de souscription.

En cas de suppression du droit préférentiel de souscription, le conseil d'administration pourra, en application de l'article L 225-135 alinéa 2 du code de commerce, conférer aux actionnaires une faculté de souscription par priorité sur tout ou partie de l'émission, pendant un délai qui ne pourra être inférieur à trois jours de bourse.

#### 4.1.11.2 Décision du conseil d'administration

En vertu de la délégation qui lui a été conférée aux termes des 11ème et 13ème résolutions votées par l'assemblée générale des actionnaires du 9 juin 2006, le conseil d'administration a décidé, dans sa séance du 24 avril 2007, de déléguer au directeur général le pouvoir de décider la réalisation de la présente émission d'OBSAR.

#### 4.1.11.3 Décisions du directeur général

En vertu de la subdélégation qui lui a été conférée par le conseil d'administration du 24 avril 2007, le directeur général a décidé le 11 juin 2007 de procéder à l'Offre, dont il devrait fixer les modalités

définitives le 22 juin 2007.

#### **4.1.12 Date d'émission des OBSAR.**

Les OBSAR seront émises le 22 juin 2007.

#### **4.1.13 Restrictions à la libre négociabilité des Obligations**

Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des Obligations.

#### **4.1.14 Retenue à la source applicable au revenu des Obligations**

Ni l'amortissement des Obligations, ni le paiement des intérêts y relatifs ne donnent lieu à une retenue à la source.

Dans l'éventualité où la République française instaurerait dans le futur une retenue à la source sur les revenus d'obligations, la Société ne sera pas tenue de majorer ses paiements au titre des Obligations afin de compenser cette retenue.

## **4.2 INFORMATIONS SUR LES BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS REMBOURSABLES (ANNEXE XII DU REGLEMENT (CE) N°809/2004 DE LA COMMISSION DU 29 AVRIL 2004)**

### **4.2.1 Informations concernant les BSAR**

#### **4.2.1.1 Nature et catégorie des BSAR**

Les BSAR à émettre par la Société sont des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens de l'article L.228-91 du code de commerce. Ils permettront la souscription d'actions nouvelles PCAS.

A chaque Obligation seront attachés 100 BSAR détachables des Obligations dès l'émission de celles-ci. En conséquence, l'émission de 30 000 OBSAR s'accompagnera de l'émission de 3 000 000 de BSAR. En cas d'exercice de l'intégralité de la clause d'extension, 3 333 300 BSAR seront émis.

Il est prévu que l'admission des BSAR sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. soit demandée à compter du 22 juin 2007. Ils seront cotés sous le code ISIN FR0010480723.

#### **4.2.1.2 Paramètres influençant la valeur des BSAR**

La valeur des BSAR dépend principalement :

- (i) des caractéristiques propres au BSAR : prix d'exercice, période d'exercice, seuil de déclenchement et de la période de remboursement des BSAR au gré de la Société ;

(ii) des caractéristiques du sous-jacent et des conditions de marché :

- cours de l'action PCAS : toutes choses égales par ailleurs, les BSAR se valorisent si le cours de l'action monte et inversement ;
- volatilité de l'action PCAS : toutes choses égales par ailleurs, les BSAR se valorisent si la volatilité augmente et inversement;
- estimation des dividendes futurs : toutes choses égales par ailleurs les BSAR se valorisent si les dividendes baissent et inversement;
- taux d'intérêt sans risque : toutes choses égales par ailleurs les BSAR se valorisent si les taux d'intérêts augmentent et inversement.

Les éléments de valorisation des BSAR présentés ci-après sont donnés à titre indicatif pour déterminer la valeur d'un BSAR selon une méthode numérique (arbre binomial multiplicatif) dérivée des travaux de Cox, Ross et Rubinstein.

Eléments de valorisation théorique des BSAR :

- Cours de référence de l'action : 6,11 euros
- Taux de rendement de l'action : 2 %
- Taux de rendement des actifs sans risques : 4,50 % (OAT 10 ans)

Sur la base des différents paramètres retenus et en fonction de la volatilité, la valeur théorique du BSAR ressort ainsi à :

Volatilité	20 %	25 %	30 %
Valorisation en euros	0,53	0,73	0,94

A titre indicatif le tableau ci-après donne quelques mesures de volatilité historique :

Durée	60 jours	140 jours	1 an
Volatilité	31,48 %	26,60 %	28,97 %

#### 4.2.1.3 Droit applicable et tribunaux compétents

(a) *Droit applicable*

Les BSAR sont régis par le droit français.

(b) *Tribunaux compétents*

Les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Nouveau code de Procédure Civile.

4.2.1.4 Forme et mode d'inscription en compte des BSAR

Les BSAR pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des détenteurs. Ils seront obligatoirement inscrits en comptes tenus selon les cas par :

- CM-CIC Securities mandaté par la Société pour les titres nominatifs ;
- un intermédiaire financier habilité et CM-CIC Securities mandaté par la Société pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité pour les titres au porteur.

Les opérations de règlement-livraison de l'émission se traiteront dans le système de règlement-livraison d'Euroclear France, sous le code ISIN FR0010480723.

Les BSAR seront admis aux opérations d'Euroclear France, qui assurera la compensation des titres entre teneurs de comptes. Les BSAR seront également admis aux opérations d'Euroclear Bank S.A./N.V. et de Clearstream Banking, société anonyme.

4.2.1.5 Devise d'émission des BSAR

L'émission des BSAR sera réalisée en euros.

4.2.1.6 Rang des BSAR admis aux négociations

Non applicable.

4.2.1.7 Droits et restrictions attachés aux BSAR et modalités d'exercice des BSAR.

(a) *Prix d'exercice des BSAR et nombre d'actions PCAS reçues par exercice des BSAR*

Sous réserve des stipulations de la section 4.2.2.4 "*Règles d'ajustement applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent*", un BSAR donnera droit de souscrire une action nouvelle PCAS (ci-après, la "**Parité d'Exercice**") moyennant le versement d'un prix d'exercice (ci-après le "**Prix d'Exercice**") extériorisant une prime de 20% sur le cours moyen pondéré par les volumes de PCAS des 60 jours de bourse arrêté à la clôture du placement privé.

Au cours de clôture du 8 juin 2007, le cours moyen pondéré par les volumes ressort 5,74 euros et le prix d'exercice des BSAR à 6,89 euros.

Le Prix d'exercice devant être libéré en espèces, simultanément à l'exercice du BSAR.

Dans l'éventualité où (voir section 4.2.1.1 "*Nature et catégorie des BSAR*") tous les BSAR seraient exercés, il serait émis au maximum 3 000 000 d'actions nouvelles PCAS représentant 23,1 % du capital et 16,6 % des droits de vote de la Société sur la base du nombre d'actions et de droits de vote de la Société à la date de la présente note d'opération, soit 13 003 882 actions et 18 020 745 droits de vote. En cas d'exercice de la clause d'extension et dans l'éventualité où tous les BSAR seraient exercés, il serait émis au maximum 3 333 300 d'actions nouvelles PCAS représentant 25,6 % du capital et 18,5 % des droits de vote de la Société

(b) *Période d'Exercice des BSAR*

Les BSAR pourront être exercés à tout moment à compter de leur première cotation et jusqu'au 31 décembre 2012 inclus (ci-après la "**Période d'Exercice**").

(c) *Modalités d'exercice des BSAR et de livraison des actions*

Pour exercer leurs BSAR, les porteurs devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire financier chez lequel leurs titres sont inscrits en compte et verser simultanément le Prix d'Exercice correspondant.

CM-CIC Securities (CM-CIC Emetteur adhérent Euroclear n°25), c°CM-CIC Titres, 3 allée de l'Etoile, 95014 Cergy Pontoise Cedex, assurera la centralisation de ces opérations.

La date d'exercice (ci-après la "**Date d'Exercice**") sera la date de réception de la demande par l'agent centralisateur. La livraison des actions interviendra au plus tard le septième Jour de Bourse suivant la date d'exercice.

(d) *Suspension de l'exercice des BSAR*

En cas d'augmentation de capital ou d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, de fusion ou de scission ou d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires de la Société, la Société se réserve le droit de suspendre l'exercice des BSAR pendant un délai qui ne peut excéder trois mois, cette faculté ne pouvant en aucun cas faire perdre aux porteurs de BSAR la faculté d'exercer leurs BSAR.

La décision de la Société de suspendre l'exercice des BSAR fera l'objet d'un avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires. Cet avis sera publié sept jours calendaires au moins avant la date d'entrée en vigueur de la suspension ; il mentionnera la date d'entrée en vigueur de la suspension et la date à laquelle elle prendra fin. Cette information fera également l'objet d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis d'Euronext Paris S.A.

4.2.1.8 Résolution et décision en vertu desquelles les BSAR sont émis

Se référer aux résolutions et décisions décrites à la section 4.1.11 "*Résolution et décision en vertu desquelles les OBSAR sont émises*".

#### 4.2.1.9 Date prévue d'émission des BSAR

Les BSAR attachés aux Obligations lors de leur émission, seront émis le 22 juin 2007.

#### 4.2.1.10 Restriction imposée à la libre négociabilité des BSAR

Aucune restriction ne sera imposée à la libre négociabilité des BSAR.

#### 4.2.1.11 Période d'exercice, échéance, remboursement et rachat des BSAR

##### (a) *Période d'exercice et échéance des BSAR*

Les BSAR sont exerçables dans les conditions définies à la section 4.2.1.7. (b) "*Période d'Exercice des BSAR*".

Après le 31 décembre 2012 à 17 heures 30 (heure de Paris), les BSAR deviendront caducs automatiquement et de plein droit et, en conséquence, ne pourront plus être exercés par leurs titulaires.

##### (b) *Remboursement des BSAR à l'initiative de la Société*

La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 jusqu'à la fin de la Période d'Exercice, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro (un centime d'euro) ; toutefois, de tels remboursements anticipés ne seront possibles que si la moyenne (pondérée par les volumes de transactions de l'action PCAS sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A.) sur les dix séances de bourse qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé (cf. ci-après paragraphe "*Avis aux porteurs de BSAR du remboursement des BSAR*"), des produits (i) des cours de clôture de l'action PCAS sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. et (ii) de la Parité d'Exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 120% du prix d'exercice du BSAR. Au 8 juin 2007, la valeur telle que définie ci-dessus est de 8,27 euros (huit virgule vingt-sept euros).

Au cas où la Société procéderait à un remboursement partiel des BSAR restant en circulation, le nombre de BSAR à rembourser (ci-après le "**Nombre de BSAR à Rembourser**") correspondra pour chaque tranche de remboursement à au moins 10 % du nombre de BSAR émis.

Pour la détermination des BSAR à rembourser en cas de remboursement partiel, il sera procédé selon les mêmes modalités que celles exposées à l'article R 213-16 du code monétaire et financier pour le remboursement partiel d'obligations.

#### ***Avis aux porteurs de BSAR du remboursement des BSAR***

La décision de la Société de procéder à un remboursement anticipé de BSAR fera l'objet, au plus tard un mois avant la date fixée pour le remboursement des BSAR, d'un avis de remboursement anticipé publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires et dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis d'Euronext Paris S.A.

Les porteurs de BSAR pourront toutefois éviter un tel remboursement anticipé en exerçant leurs BSAR avant la date fixée pour le remboursement conformément aux stipulations et selon les modalités énoncées à la section 4.2.1.7 ci-dessus. Passée cette date, les BSAR seront remboursés par la Société et annulés.

Un "**Jour de Bourse**" est un Jour Ouvré où Euronext Paris S.A. assure la cotation des actions autre qu'un jour où les cotations cessent avant l'heure de clôture habituelle.

Pour l'application du présent paragraphe, un "**Jour Ouvré**" est un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) où les banques sont ouvertes à Paris et où Euroclear France fonctionne.

(c) *Rachat des BSAR au gré de la Société*

La Société se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à des rachats de gré à gré, en bourse ou hors bourse, ou à des offres publiques d'achat ou d'échange des BSAR.

Les BSAR ainsi rachetés cesseront d'être considérés comme étant en circulation et seront annulés.

#### 4.2.1.12 Procédure de règlement-livraison des BSAR

Se reporter à la section 4.2.1.4 "*Forme et mode d'inscription en compte des BSAR*".

#### 4.2.1.13 Revenus des BSAR – Livraison des actions provenant de l'exercice des BSAR

Se reporter aux sections 4.2.1.7. (c) "*Modalités d'exercice des BSAR et de livraison des actions*" et 4.2.1.7. (d) "*Jouissance et droits attachés aux actions remises sur exercice des BSAR*".

#### 4.2.1.14 Représentation des porteurs de BSAR

(a) *Représentant titulaire*

Conformément à l'article L.228-103 du code de commerce, les porteurs de BSAR seront groupés en une masse jouissant de la personnalité civile et soumise à des dispositions identiques à celles qui sont prévues, en ce qui concerne les obligations, par les articles L.228-47 à L.228-64, L.228-66 et L.228-90 du code de commerce.

Le représentant de la masse des porteurs de BSAR (ci-après le "**Représentant de la Masse des Porteurs de BSAR**") aura, sans restriction ni réserve, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des porteurs de BSAR tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs de BSAR.

Le Représentant de la Masse des porteurs de BSAR sera désigné conformément aux dispositions de l'article L. 228-103 du Code de commerce.

Il exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des porteurs de BSAR ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit à l'issue d'une période de deux mois à compter de l'expiration de la Période d'Exercice. Ce terme est, le cas

échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le représentant serait engagé et l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

La rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs de BSAR, prise en charge par la Société, sera de 400 euros (quatre cents euros) par an ; elle sera payable le 31 décembre de chacune des années 2008 à 2012 incluses, tant qu'il existera des BSAR en circulation à cette date.

La Société prendra à sa charge la rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs de BSAR et les frais de convocation, de tenue des Assemblées Générales de porteurs de BSAR, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle du Représentant de la Masse des Porteurs de BSAR au titre de l'article L.228-50 (sur renvoi de l'article L.228-103) du code de commerce, tous les frais d'administration et de fonctionnement de la masse des porteurs de BSAR, ainsi que les frais d'assemblée de cette masse et, sur présentation de justificatifs appropriés, tous les frais et débours raisonnables (y compris les honoraires et débours d'avocats) encourus par le Représentant de la Masse des Porteurs de BSAR dans l'exercice de sa mission afin de mettre en œuvre et de préserver les droits des porteurs de BSAR au titre de la présente émission.

En cas de convocation de l'Assemblée des porteurs de BSAR, ces derniers seront réunis au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation.

Chaque porteur de BSAR aura le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de l'Assemblée Générale de la masse des porteurs de BSAR, de prendre par lui-même ou par mandataire, au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation, connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'Assemblée. Dans le cas où des émissions ultérieures de bons de souscription d'actions remboursables offriront aux souscripteurs des droits identiques à ceux attachés aux BSAR et si les contrats d'émission le prévoient les porteurs de bons de souscription d'actions remboursables seront groupés en une masse unique.

En l'état actuel de la législation, chaque valeur mobilière donnant accès au capital donne droit à une voix. L'Assemblée Générale des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ne délibère valablement sur première convocation que si les porteurs présents ou représentés possèdent au moins le quart des valeurs mobilières ayant le droit de vote et au moins le cinquième sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs présents ou représentés (article L.225-96 du code de commerce).

(b) *Représentant suppléant*

Le représentant suppléant sera susceptible d'être appelé à remplacer le Représentant de la Masse des Porteurs de BSAR si ce dernier est empêché.

4.2.1.15 Retenue à la source applicable au revenu des BSAR

Non applicable, les BSAR ne générant aucun revenu.

## 4.2.2 Informations concernant le sous-jacent

Le sous-jacent est l'action ordinaire émise par PCAS (code ISIN : FR0000053514).

### 4.2.2.1 Prix d'exercice des BSAR et nombre d'actions PCAS reçues par exercice des BSAR

Se reporter à la section 4.2.1.7. (a) "*Prix d'exercice des BSAR et nombre d'actions PCAS reçues par exercice des BSAR*".

### 4.2.2.2 Informations relatives à l'action PCAS

Se référer aux documents de référence déposés auprès de l'AMF le 11 mai 2007 sous le numéro D.07-0443, le 11 décembre 2006 sous le numéro D.06-126 et le 30 mai 2005 sous le numéro D.05-0805.

### 4.2.2.3 Perturbation du marché ou du système de règlement livraison ayant une incidence sur l'action PCAS

Si la cotation de l'action PCAS venait à être suspendue durant la Période d'Exercice, les porteurs de BSAR pourraient être gênés dans leur décision de les exercer ou de les céder.

Si Eurocler France suspendait son activité au moment de l'exercice des BSAR par un porteur, les actions provenant de l'exercice des BSAR pourraient être délivrées avec retard.

### 4.2.2.4 Règles d'ajustement applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent

#### (a) *Conséquences de l'émission*

Conformément aux dispositions de l'article L.228-98 du code de commerce, la Société aura la faculté, après consultation de l'assemblée générale des porteurs de BSAR de procéder à une modification de la répartition de ses bénéfices, à l'émission d'actions de préférence, ou à l'amortissement de son capital social, à la condition de réserver les droits des porteurs de BSAR, conformément aux stipulations de la présente section 4.2.2.4. "*Règles d'ajustement applicables en cas d'évènement ayant une incidence sur le sous-jacent*".

En cas de réduction du capital de la Société motivée par des pertes, les droits des porteurs de BSAR exerçant leurs BSAR seront réduits en conséquence, comme si lesdits porteurs de BSAR avaient été actionnaires dès la date d'émission des BSAR, que la réduction de capital soit effectuée par diminution soit du montant nominal des actions, soit du nombre de celles-ci.

#### (b) *En cas d'opérations financières*

A l'issue des opérations suivantes :

- émission de titres comportant un droit préférentiel de souscription coté,
- augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes et attribution

gratuite d'actions ainsi que division ou regroupement des actions,

- incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes par majoration de la valeur nominale des actions,
- distribution de réserves en espèces ou en nature, ou de primes d'émission,
- attribution gratuite aux actionnaires de tout instrument financier autre que des actions de la Société,
- absorption, fusion, scission de la Société,
- rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse,
- amortissement du capital,
- modification de la répartition des bénéfices,
- distribution d'un Dividende Exceptionnel (tel que défini ci-dessous)

que la Société pourrait réaliser à compter de la présente émission, le maintien des droits des porteurs de BSAR sera assuré en procédant tant qu'il existe des BSAR en cours de validité à un ajustement de la Parité d'Exercice des BSAR.

En cas d'ajustement, la nouvelle Parité d'Exercice sera portée à la connaissance des porteurs de BSAR au moyen d'un avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires et dans les conditions visées par le règlement général de l'AMF.

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 1. à 10. ci-dessous, la nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée avec deux décimales par arrondi au centième le plus proche (0,005 étant arrondi au centième supérieur). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir de la Parité d'Exercice qui précède ainsi calculée et arrondie. Toutefois, les BSAR ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé ci-dessous (Cf. section 4.2.2.4. (c) "*Règlement des rompus*").

En cas d'ajustement, la nouvelle Parité d'Exercice sera portée à la connaissance des porteurs de BSAR au moyen d'un avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires.

1. En cas d'opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription coté, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription augmentée de la valeur du droit de souscription}}{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription}}$$

Valeur de l'action ex-droit de souscription

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit de souscription et du droit de

souscription seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. (ou, en l'absence de cotation par Euronext Paris S.A., sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel l'action et le droit de souscription sont tous les deux cotés) durant tous les jours de bourse inclus dans la période de souscription au cours desquels l'action ex-droit de souscription et le droit de souscription sont cotés simultanément.

2. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes et attribution gratuite d'actions, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Nombre d'actions composant le capital après opération}}{\text{Nombre d'actions composant le capital avant opération}}$$

3. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, réalisée par élévation de la valeur nominale des actions, la valeur nominale des actions que pourront obtenir les porteurs de BSAR qui les exerceront sera élevée à due concurrence.

4. En cas de distribution de réserves en espèces ou en nature, ou de prime d'émission, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération par le facteur d'ajustement suivant :

$$\frac{1}{1 - (\text{Montant par action de la distribution}) / (\text{Valeur de l'action avant la distribution})}$$

Pour le calcul de ce facteur d'ajustement, la valeur de l'action avant la distribution sera égale à la moyenne pondérée des cours des cinq dernières séances de bourse sur le marché Eurolist d'Euronext Paris qui précèdent le jour de la distribution.

5. En cas d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) autre(s) que des actions de la Société, la nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée :

- si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) faisait l'objet d'une cotation sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A., la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération par le facteur d'ajustement suivant :

$$1 + \frac{\text{Valeur du droit d'attribution gratuite}}{\text{Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce facteur d'ajustement, la valeur du droit d'attribution gratuite et la valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite seront déterminées d'après la moyenne pondérée des cours des trois premières séances de bourse sur le marché Eurolist d'Euronext Paris à compter du détachement du droit d'attribution gratuite.

- si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) n'était pas coté sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A., la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération par le facteur d'ajustement suivant :

$$1 + \frac{\text{Valeur du ou des instruments financiers attribués}}{\text{Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce facteur d'ajustement, la valeur du ou des instruments financiers attribués et la valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite seront déterminées d'après la moyenne pondérée des cours des trois premières séances de bourse sur le marché Eurolist d'Euronext Paris à compter du détachement du droit d'attribution gratuite.

En l'absence de cotation du ou des instruments financiers attribués sur un marché réglementé d'Euronext Paris, leur valeur sera déterminée par référence au principal marché réglementé ou assimilé sur lequel il(s) est(sont) coté(s). A défaut, sa (leur) valeur sera déterminée par un expert de réputation internationale désigné par la Société, dont l'avis ne sera pas susceptible de recours.

6. En cas d'absorption de la Société par une autre société ou de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou de scission, l'exercice des BSAR donnera lieu à l'émission d'actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

La nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée en corrigeant la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport d'échange des actions de la Société émettrice contre les actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission. Ces sociétés seront substituées à la Société pour l'application des stipulations ci-dessus, destinées à réserver, le cas échéant, les droits des porteurs de BSAR en cas d'opérations financières ou sur titres, et, d'une façon générale, pour assurer le respect des droits des porteurs de BSAR dans les conditions légales, réglementaires et contractuelles.

7. En cas de rachat par la Société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur par le rapport suivant calculé au centième d'action près :

$$\frac{\text{Valeur de l'action} + Pc\% \times (\text{Prix de rachat} - \text{Valeur de l'action})}{\text{Valeur de l'action}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

Valeur de l'action signifie la moyenne des cours des cinq dernières séances de bourse qui précèdent le rachat (ou la faculté de rachat).

Pc% signifie le pourcentage du capital racheté.

Prix de rachat signifie le prix de rachat effectif (par définition supérieur au cours de bourse).

8. En cas d'amortissement du capital, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité

d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée et du facteur d'ajustement suivant :

Valeur de l'action avant amortissement

Valeur de l'action avant amortissement – Montant de l'amortissement

Pour le calcul de ce facteur d'ajustement, la valeur de l'action avant l'amortissement sera égale à la moyenne pondérée des cours des cinq dernières séances de bourse sur le marché Eurolist d'Euronext Paris qui précèdent le jour de l'amortissement.

9. En cas de modification par la Société de la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, la nouvelle Parité d'Exercice sera (i) évaluée par un expert indépendant de réputation internationale désigné par la Société et (ii) soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale de la masse des porteurs de BSAR.

10. En cas de paiement par l'Emetteur d'un Dividende Exceptionnel la nouvelle parité d'exercice sera calculée comme indiqué ci-dessous. Pour les besoins de ce paragraphe 10, le terme "Dividende Exceptionnel" signifie tout dividende versé en espèces ou en nature aux actionnaires, dans la mesure où ce dividende (avant prélèvements libératoires et sans tenir compte des abattements éventuellement applicables) (le "Dividende de Référence") et tous les autres dividendes en espèces ou en nature versés aux actionnaires au cours du même exercice social de l'Emetteur (avant prélèvements libératoires et sans tenir compte des abattements éventuellement applicables) (les "Dividendes Antérieurs"), font ressortir un "Ratio de Dividendes Distribués" (tel que défini ci-après) supérieur à 2%.

Au sens de la phrase précédente, le terme "Ratio de Dividendes Distribués" signifie la somme des rapports obtenus en divisant le Dividende de Référence et chacun des Dividendes Antérieurs par la capitalisation boursière moyenne de l'Emetteur des trois dernières séances de bourse qui précèdent le jour de la distribution. La capitalisation boursière utilisée pour calculer chacun de ces rapports est égale au produit (x) du cours de clôture moyen pondéré par les volumes de l'action ordinaire de l'Emetteur sur Euronext Paris S.A. lors des trois dernières séances de bourse qui précèdent le jour de la distribution du Dividende de Référence ou de chacun des Dividendes Antérieurs par (y) le nombre respectif d'actions de l'Emetteur à la clôture de la séance de bourse précédant le jour de la distribution. Tout dividende ou toute fraction de dividende entraînant un ajustement de la parité d'exercice en vertu des paragraphes ci-dessus n'est pas pris en compte pour l'application de la présente clause.

La formule de calcul de la nouvelle parité d'exercice en cas de paiement d'un Dividende exceptionnel est la suivante :

$NPE = PE \times (1 + RDD - 2\%)$  où :

- NPE signifie la Nouvelle Parité d'Exercice ;
- PE signifie la dernière Parité d'Exercice en vigueur avant la date de distribution du dividende complémentaire ; et
- RDD signifie le Ratio de Dividendes Distribués, tel que défini ci-dessus ; étant précisé que tout dividende (le cas échéant diminué de toute fraction du dividende donnant lieu au calcul d'une nouvelle parité d'exercice en application des paragraphes 1 à 9) mis en paiement entre la date de paiement d'un Dividende de Référence et la fin du même exercice social de l'Emetteur donnera lieu

à un ajustement selon la formule suivante :

$NPE = PE \times (1 + RDD)$  où :

- NPE signifie la Nouvelle Parité d'Exercice ;
- PE signifie la dernière Parité d'Exercice en vigueur avant la date de distribution du dividende complémentaire ; et
- RDD signifie le rapport obtenu en divisant (i) le montant du dividende complémentaire (net de toute partie de dividende donnant lieu à ajustement de la parité d'exercice en vertu des paragraphes 1 à 9 ci-dessus) avant prélèvements libératoires et sans tenir compte d'éventuels abattements y afférents, par (ii) la capitalisation boursière de l'Emetteur égale au produit (x) du cours de clôture moyen pondéré par les volumes de l'action de l'Emetteur sur le marché Eurolist d'Euronext Paris lors des trois dernières séances de bourse qui précèdent le jour de distribution du dividende complémentaire et (y) du nombre d'actions existantes de l'Emetteur à la clôture de la séance de bourse précédant le jour de distribution.

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre de la présente section 4.2.2.4. et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, la Société procédera à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et aux usages en la matière sur le marché français.

Le Conseil d'administration rendra compte des éléments de calcul et des résultats de tout ajustement dans le rapport annuel suivant cet ajustement.

(c) *Règlement des rompus*

Tout porteur de BSAR exerçant ses droits au titre des BSAR pourra souscrire un nombre d'actions de la Société calculé en appliquant au nombre de BSAR présenté la Parité d'Exercice en vigueur.

Lorsque le nombre d'actions ainsi calculé ne sera pas un nombre entier, le porteur de BSAR pourra demander qu'il lui soit délivré :

- soit le nombre d'actions immédiatement inférieur ; dans ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu par la valeur de l'action, évaluée sur la base du cours de clôture de la séance de bourse du jour qui précède celui du dépôt de la demande d'exercice des droits ;
- soit le nombre d'actions immédiatement supérieur, à la condition de verser à la Société la valeur de la fraction d'action supplémentaire, fixée comme indiqué à l'alinéa précédent.

Dans le cas où le porteur de BSAR ne préciserait pas l'option qu'il souhaite retenir, il lui serait remis le nombre entier d'actions immédiatement inférieur plus un complément en espèces tel que décrit ci-dessus.

## **5 CONDITIONS DE L'OFFRE D'OBSAR, STATISTIQUES DE L'OPERATION, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES D'UNE DEMANDE DE SOUSCRIPTION**

L'émission des OBSAR faisant l'objet de la présente offre (l' "**Offre**") sera réalisée le 22 juin 2007 au prix de 600 euros par OBSAR, ce qui correspond à leur valeur nominale.

### **5.1 CONDITIONS, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES DES DEMANDES DE SOUSCRIPTION**

#### **5.1.1 Conditions auxquelles l'Offre est soumise**

Les seules conditions auxquelles l'Offre est soumise ont trait au paiement du Prix d'Emission par les investisseurs ayant répondu positivement à l'Offre et à l'absence d'exercice par l'Autorité des marchés financiers de son droit d'opposition à l'admission des OBSAR aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Si la demande exprimée le permet, le nombre d'OBSAR destiné à l'offre au public sera égal à 10% des OBSAR offertes. Le nombre d'OBSAR destiné au placement privé pourra également être augmenté par prélèvement sur les OBSAR offertes dans le cadre de l'offre au public, si cette dernière n'est pas souscrite à hauteur des 10% lui étant réservées.

#### **5.1.2 Montant de l'Offre**

L'Offre portera sur un montant nominal 18 millions d'euros, représenté par 30 000 OBSAR d'une valeur nominale de 600 euros chacune.

En fonction de l'importance de la demande, le nombre d'OBSAR faisant l'objet de l'Offre pourra, après accord entre la Société et Oddo et Cie, porté à un montant nominal maximum de 20 millions d'euros.

Le nombre définitif d'OBSAR émises sera déterminé le 18 juin 2007 et les caractéristiques définitives des OBSAR feront l'objet d'un communiqué de presse dans un quotidien de diffusion nationale et d'un avis publié par Euronext Paris au plus tard le 19 juin 2007, selon le calendrier indicatif.

#### **5.1.3 Durée de l'Offre – Ordres émis dans le cadre de l'Offre**

L'Offre se compose d'un placement privé, à destination des personnes visées par l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, et d'une offre au public, à destination notamment des particuliers.

Le placement privé débutera le 12 juin 2007 et prendra fin le 14 juin 2007 à 17 heures 30 minutes. En cas de forte demande, Oddo et Cie se réserve le droit de clore le livre d'ordres institutionnel par anticipation ; la période de souscription réservée au public, quant à elle, restera inchangée.

L'offre au public, réservée aux personnes physiques, débutera le 12 juin 2007 et prendra fin le 14 juin 2007 à 17 heures 30 minutes, sans possibilité de clôture par anticipation. Les personnes

souhaitant passer des ordres de souscription dans le cadre de l'offre au public devront s'adresser à leur intermédiaire financier.

Les ordres de souscription devront être libellés en euros et ne pourront porter que sur les OBSAR.

La centralisation des ordres de souscription reçus par les intermédiaires financiers dans le cadre de l'offre au public sera assurée par Oddo et Cie. Ces ordres pourront être révoqués pendant les deux jours de négociation qui suivront la date à laquelle les caractéristiques définitives des OBSAR seront fixées, soit jusqu'au 18 juin 2007 à 17 heures 30 minutes d'après le calendrier indicatif.

Les ordres de souscription émis dans le cadre du placement devront être adressés à Oddo et Cie par fax à l'attention de Michèle Totah, au n°01 44 51 86 50 (Tel : 01 44 51 80 16) ou par email à l'attention de Michèle Totah à l'adresse suivante : syndication@oddo.fr.

#### **5.1.4 Révocation de l'Offre**

En cas d'insuffisance significative du nombre d'ordres reçus par Oddo et Cie dans le cadre de l'Offre, cette dernière pourra être retirée par la Société.

#### **5.1.5 Réduction des ordres**

Les ordres de souscription exprimés dans le cadre du placement privé pourront être réduits en fonction des caractéristiques du livre d'ordres (taille de la demande, catégorie à laquelle appartient l'investisseur...). Les réductions seront effectuées selon les usages professionnels.

Les souscriptions provenant de l'offre au public seront servies à hauteur de 100%. Dans l'hypothèse où la demande totale devait être supérieure aux 10% réservés à la tranche du public, les réductions entre les souscripteurs de l'offre au public seront réalisées proportionnellement en fonction de la demande totale des personnes physiques.

#### **5.1.6 Montant minimum et maximum des ordres**

Il n'y a de minimum et/ou de maximum de souscription, ni pour les souscriptions des investisseurs institutionnels dans le cadre du placement privé, ni pour les souscriptions du public dans le cadre de l'offre au public.

#### **5.1.7 Procédure de souscription**

Les ordres de souscription seront transmis selon les modalités décrites au paragraphe 5.1.3 "Durée de l'Offre – Ordres émis dans le cadre de l'Offre".

#### **5.1.8 Règlement-livraison des OBSAR**

Les bénéficiaires de l'Offre seront débités du montant de leurs souscriptions par les intermédiaires habilités ayant reçu leurs ordres, lors de l'émission des OBSAR, soit le 22 juin 2007 d'après le calendrier indicatif. Les OBSAR ainsi souscrites seront créditées sur leur compte à cette même date.

### **5.1.9 Modalités de publication des résultats de l'Offre**

Le résultat de l'Offre fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris et d'un communiqué de presse diffusé par la Société au plus tard le 19 juin 2007 selon le calendrier indicatif.

### **5.1.10 Suppression du droit préférentiel de souscription**

L'émission des OBSAR sera réalisée sans droit préférentiel de souscription.

## **5.2 PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES OBSAR**

### **5.2.1 Personnes habilitées à émettre des ordres**

Les OBSAR seront offertes :

- en France, auprès d'investisseurs personnes morales ou physiques ;
- hors de France, dans le cadre d'un placement privé, conformément aux règles propres à chaque pays où s'effectue le placement, à l'exception des États-Unis d'Amérique, du Canada, de l'Australie et du Japon où aucun placement ne pourra s'effectuer.

Il n'existe aucune tranche spécifique destinée à un marché particulier. Oddo et Cie assurera en concertation avec la Société les allocations des OBSAR offertes.

La diffusion du prospectus, l'offre ou la vente des OBSAR peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Les établissements chargés du placement se conformeront aux lois et règlements en vigueur dans les pays où les OBSAR seront offertes et notamment aux restrictions de placement ci-après.

### **Restrictions concernant les États de l'Espace Économique Européen (autres que la France)**

Les OBSAR n'ont pas été et ne seront pas offertes au public dans les différents États membres de l'Espace Économique Européen ayant transposé la Directive 2003/71/CE, dite "**Directive Prospectus**", préalablement à l'admission desdites OBSAR sur l'Eurolist d'Euronext Paris, à l'exception des opérations réalisées dans ces États membres (a) auprès des personnes morales autorisées ou agréées pour opérer sur les marchés financiers ou, à défaut, des personnes morales dont l'objet social consiste exclusivement à investir dans des valeurs mobilières ; (b) auprès des personnes morales remplissant au moins deux des trois conditions suivantes : (1) un effectif moyen d'au moins 250 salariés lors du dernier exercice ; (2) un bilan social supérieur à 43 000 000 euros, et (3) un chiffre d'affaires annuel net supérieur à 50 000 000 euros, tel qu'indiqué dans les derniers comptes sociaux ou consolidés annuels de la société, ou (c) dans tous les autres cas où la publication d'un prospectus n'est pas requise au titre des dispositions de l'article 3.2 de la Directive Prospectus.

Pour les besoins de la présente restriction, la notion d'"offre au public d'OBSAR" dans chacun des États membres de l'Espace Économique Européen ayant transposé la Directive Prospectus se

définit comme toute communication adressée à des personnes, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre des OBSAR et sur les OBSAR qui seront offertes, de manière à permettre à un investisseur d'acquérir ou de souscrire ces OBSAR. La notion d'"offre au public d'OBSAR" recouvre également, pour les besoins de la présente restriction, toute transposition de cette notion en droit national par un des États membres de l'Espace Économique Européen.

Cette restriction de placement s'ajoute aux autres restrictions de placement exposées ci-dessous.

### **Restrictions de placement concernant les États-Unis d'Amérique**

Les obligations, les BSAR et, le cas échéant, les actions de la Société à émettre sur exercice des bons n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du Securities Act of 1933 des États-Unis d'Amérique tel que modifié (le "**Securities Act**") et, sous réserve de certaines exceptions, ne peuvent être offertes ni vendues aux États-Unis d'Amérique. De ce fait, ces valeurs mobilières ne peuvent être transférées ou autrement cédées aux États-Unis d'Amérique en l'absence d'un document d'enregistrement effectif en vertu du *Securities Act* ou d'une exemption de l'obligation d'enregistrement prévue par le *Securities Act*.

Les obligations, les BSAR et, le cas échéant, les actions de la Société à émettre sur exercice des bons sont offertes et vendues uniquement en dehors des États-Unis d'Amérique et dans le cadre d'opérations extraterritoriales (*offshore transactions*) à des personnes qui se trouvent en dehors des États-Unis d'Amérique, conformément à la *Regulation S* du Securities Act.

Les termes utilisés dans les deux paragraphes qui précèdent ont la même signification que celle qui leur est donnée par la *Regulation S* du Securities Act.

### **Restrictions de placement concernant le Royaume-Uni**

Chaque établissement chargé du placement reconnaît :

- (i) qu'il n'a communiqué, ni n'a fait communiquer et qu'il ne communiquera ni ne fera communiquer au Royaume-Uni des invitations ou incitations à se livrer à une activité d'investissement au sens de l'article 21 du *Financial Services and Markets Act 2000* (ci-après le "**FSMA**") reçues par lui et relatives à l'émission ou à la vente des OBSAR et aux actions nouvelles qui seront remises lors de l'exercice des BSAR (ci-après ensembles les "**Valeurs Mobilières**"), que dans des circonstances où l'article 21(1) du FSMA a été respecté ; et
- (ii) qu'il a respecté et qu'il respectera toutes les dispositions du FSMA applicables à tout ce qu'il a entrepris ou entreprendra relativement aux Valeurs Mobilières que ce soit au Royaume-Uni, à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant le Royaume-Uni.

Ce prospectus est seulement destiné (i) aux personnes qui sont situées en dehors du Royaume-Uni, (ii) aux personnes ayant une expérience professionnelle en matière d'investissement –et qui tombent sous l'article 19(5) («*investment professionals*») du *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* ou (iii) aux sociétés à capitaux propres élevés, et autres

personnes à qui il peut être légalement communiqué, visées par l'article 49(2) (a) à (d) du *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* (les personnes mentionnées aux paragraphes (i), (ii) et (iii) étant ensemble désignées comme les "**Personnes Habilitées**"). Les Valeurs Mobilières sont uniquement accessibles aux Personnes Habilitées et toute invitation, offre ou tout contrat relatif à la souscription, l'achat ou l'acquisition des Valeurs Mobilières ne sera réalisé qu'à l'attention de ou avec des Personnes Habilitées. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le prospectus et les informations qu'il contient.

### **Restrictions de placement concernant l'Australie, le Canada et le Japon**

Chaque établissement chargé du placement s'est engagé à ne pas offrir ou vendre les OBSAR en Australie, au Canada ou au Japon.

#### **5.2.2 Intentions des actionnaires ou mandataires de la Société ou d'un tiers pour plus de 5 %**

La Société n'a pas connaissance d'intentions de souscription portant sur plus de 5% des OBSAR, qui émaneraient de son principal actionnaire, des membres de son directoire ou de son conseil de surveillance, ou d'un tiers, sachant que ses mandataires sociaux et son principal actionnaire lui ont au contraire indiqué qu'ils n'entendaient pas répondre à l'Offre.

En revanche, Monsieur Moretti a fait savoir qu'il pourrait se porter acquéreur de BSAR sur le marché auprès des porteurs d'OBSAR qui souhaiteraient les détacher immédiatement après la souscription, dans la limite de 300 000 euros.

#### **5.2.3 Information de pré-allocation**

Néant.

#### **5.2.4 Résultats de l'Offre – Début des transactions**

11 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus.</li></ul>
12 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ouverture du placement privé</li></ul>
14 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ouverture de l'offre au public (personnes physiques)</li><li>• Clôture du placement privé – 17h30</li><li>• Clôture du placement public – 17h30</li><li>• Détermination des caractéristiques définitives des OBSAR</li></ul>
15 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Diffusion des caractéristiques définitives des OBSAR</li><li>• Ouverture de la période de révocation des ordres des personnes physiques</li></ul>
18 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Fin de la période de révocation des ordres des personnes physiques</li><li>• Exercice éventuel de la Clause d'Extension</li></ul>
19 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Publication des résultats de l'Offre</li></ul>
22 juin 2007	<ul style="list-style-type: none"><li>• Règlement-livraison des OBSAR.</li><li>• Admission des OBSAR aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris</li></ul>

#### **5.2.5 Clause d'Extension**

En fonction de l'importance de la demande, le nombre d'OBSAR faisant l'objet de l'Offre pourra, après accord entre la Société et Oddo et Cie, être augmenté d'un montant nominal maximum de 20 millions d'euros. Cette décision sera prise au plus tard à la fin de la période de révocation des ordres émis dans le cadre du placement public, soit le 18 juin 2007 et fera l'objet d'un communiqué de presse et d'un avis publié par Euronext Paris.

#### **5.3 FIXATION DES CARACTERISTIQUES DEFINITIVES DES-OBSAR**

Dans le cadre de la fixation des caractéristiques définitives des OBSAR, deux facteurs sont encadrés par une fourchette :

- le coupon annuel compris dans la fourchette 5,25 - 5,75% par an ;
- le prix de remboursement des obligations compris dans la fourchette 100 – 102% du nominal, soit 600 – 612 euros.

Ces informations sont données à titre strictement indicatif et ne préjugent pas de leurs niveaux définitifs lors de la fixation définitive des caractéristiques des OBSAR, qui pourraient être fixés en dehors de ces fourchettes.

Ces fourchettes indicatives ont été déterminées à partir de la synthèse des informations qui ont été fournies à la Société par Oddo et Cie, lequel a procédé, conformément aux pratiques de marché, à

l'examen d'une série de facteurs comprenant la réalisation d'une analyse financière sur la Société, à partir de sa connaissance du secteur et de l'état actuel des marchés financiers.

En cas de modification des fourchettes susvisées, les nouvelles fourchettes seront portées à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse publié dans au moins un journal financiers de diffusion nationale et d'un avis publié par Euronext Paris.

Par ailleurs le prix d'exercice des BSAR est déterminé de telle manière qu'il extériorisera une prime de 20% sur le cours moyen pondéré par les volumes de PCAS des 60 jours de bourse arrêté à la clôture du placement privé.

### **5.3.1 Modalités de fixation des caractéristiques définitives des OBSAR**

La détermination des caractéristiques définitives des OBSAR résultera donc de la confrontation de l'offre et des demandes de titres 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, notamment, sur la base des critères de marché suivants :

- capacité des investisseurs retenus à assurer un développement ordonné du marché secondaire ;
- quantité demandée ; et
- sensibilité aux caractéristiques des demandes exprimées par ces investisseurs.

### **5.3.2 Procédure de publication des caractéristiques définitives des OBSAR**

Les caractéristiques définitives des OBSAR feront l'objet d'un communiqué de presse diffusé par la Société et d'un avis d'Euronext Paris. Les ordres de souscription émis dans le cadre du placement public pourront être révoqués pendant les deux jours de négociation qui suivront la date à laquelle les caractéristiques définitives des OBSAR seront fixées par le Directeur Général de PCAS.

Il est prévu que cette décision soit prise le 14 juin 2007, mais cette date pourrait être reportée si les conditions de marché et les résultats de la construction du livre d'ordres ne permettaient pas de les fixer dans des conditions satisfaisantes. Dans ce cas, l'Offre serait prolongée et la nouvelle date prévue pour la détermination des caractéristiques définitives des OBSAR fera l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué de presse diffusé au plus tard la veille de la date de clôture initiale de l'Offre et publié dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale. Les ordres émis dans le cadre de l'Offre avant la publication du communiqué visé ci-avant seront maintenus, sauf à être expressément révoqués avant la nouvelle date de clôture de l'Offre.

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

L'émission des OBSAR est réalisée sans droit préférentiel de souscription ni délai de priorité au bénéfice des actionnaires.

#### **5.3.4 Disparité de Prix**

Non applicable.

### **5.4 PLACEMENT**

#### **5.4.1 Etablissement en charge du placement**

Oddo et Cie, 12 boulevard de la Madeleine, 75009 Paris.

#### **5.4.2 Intermédiaire chargé du service financier et Agent de Calcul**

Le service financier des Obligations (paiement des intérêts échus, remboursement des titres amortis ...) et le service des titres relatif aux Obligations seront assurés par CM-CIC Securities (CM-CIC Emetteur adhérent Euroclear n° 25). CM-CIC Securities interviendra en qualité d'Agent Financier et d'Agent de Calcul dans les conditions prévues à la section 4.1.7.2 "*Intérêt*".

Le service financier des BSAR et le service des titres relatifs aux BSAR (exercice, livraison des actions...) seront assurés par CM-CIC Securities.

#### **5.4.3 Garantie**

Le placement des OBSAR offertes fera l'objet d'une garantie aux termes de laquelle Oddo et Cie garantira que la totalité des OBSAR pour lesquelles des ordres ont été reçus par Oddo et Cie seront effectivement souscrites à la date de règlement-livraison, le cas échéant, par Oddo et Cie en cas de défaillance de ces investisseurs.

#### **5.4.4 Prise ferme**

Néant.

## **6 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION**

### **6.1 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION**

Les Obligations et les BSAR feront l'objet d'une demande d'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Leur cotation est prévue le 22 juin 2007, respectivement sous les codes ISIN FR0010480707 et FR0010480723.

Les conditions de cotation des Obligations et de BSAR seront fixées dans un avis Euronext à paraître au plus tard le premier jour de leur cotation, soit le 22 juin 2007.

### **6.2 AUTRE PLACE DE COTATION**

Aucune demande d'admission sur un autre marché n'est envisagée pour les OBSAR.

### **6.3 CONTRAT DE LIQUIDITE**

Ni les Obligations, ni les BSAR ne font l'objet d'un contrat de liquidité.

A titre d'information, un contrat de liquidité, sur les actions PCAS, a été conclu avec Oddo Corporate Finance en date du 26 juin 2006.

### **6.4 STABILISATION**

Aucune procédure de stabilisation n'a été prévue.

### **6.5 ENGAGEMENT D'ABSTENTION OU DE CONSERVATION**

#### **6.5.1 Engagement d'abstention**

La Société s'est engagée vis-à-vis de Oddo et Cie à ne pas, pendant une période expirant le 17 décembre 2007, (i) procéder, directement ou indirectement, à des émissions, offres ou cession d'actions PCAS ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société (ensemble des "**Titres de Capital**"), (ii) conclure de contrat relatif à des produits dérivés pouvant avoir un effet similaire à une telle émission, offre ou cession et (iii) permettre qu'une filiale de la Société procède, directement ou indirectement, à une offre ou à une cession de Titres de Capital ou conclue un tel contrat. Sont toutefois exclues de cet engagement :

- les cessions en bourse d'actions PCAS réalisées par la Société dans le cadre d'un programme de rachat d'actions ;
- l'émission d'actions par la Société PCAS en cas d'exercice des BSAR ;
- l'émission, l'attribution ou la cession d'actions PCAS aux salariés et mandataires sociaux du groupe PCAS dans le cadre (i) de plans d'attribution gratuite d'actions, (ii) de plans d'option de souscription ou d'achats d'actions ou (iii) d'augmentations de capital réservées aux salariés et retraités du groupe, déjà autorisés par les organes sociaux de la Société ;

- les émissions ou attributions d'actions PCAS réalisées par la Société en paiement de dividendes ou d'acomptes sur dividendes.

L'engagement d'abstention ci-dessus ne peut être levé en tout ou partie qu'après accord préalable de Oddo et Cie, lequel accord ne pouvant être refusé ou différé sans motif raisonnable.

#### **6.5.2 Engagement de conservation**

Par ailleurs, la société Dynaction, actionnaire majoritaire de la Société, s'est également engagée vis-à-vis de Oddo et Cie à ne pas, sans l'accord préalable de Oddo et Cie, lequel accord ne pourra pas être refusé ou différé sans motif raisonnable, pendant une période expirant le 17 septembre 2007, céder les Titres de Capital dont elle serait propriétaire au moment de la première cotation des Obligations et des BSAR.

## 7 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 7.1 DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

Non applicable.

### 7.2 DEPENSES LIEES A L'OPERATION

Les dépenses liées à la rémunération des intermédiaires financiers et aux frais juridiques et administratifs de l'opération sont d'environ 600 000 euros.

### 7.3 DILUTION

Non applicable.

### 7.4 CONSEILLERS AYANT EU UN LIEN AVEC L'OPERATION

Néant

### 7.5 RAPPORT D'EXPERT

Non applicable.

### 7.6 INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS PROVENANT D'UNE TIERCE PARTIE

Non applicable.

### 7.7 INCIDENCES DE L'EXERCICE DES BSAR SUR LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE

A titre indicatif, dans l'hypothèse de l'exercice de la totalité des BSAR, l'incidence de l'émission et de l'exercice serait la suivante :

1. Incidence de l'émission et de l'exercice des BSAR sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital de la société PCAS préalablement à l'Emission.

	Participation de l'actionnaire		Nbre total d'actions
	En absolue	En %	
Avant émission des OBSAR	130 039	1,00%	13 003 882
Après exercice des BSAR existants (*)	130 039	0,87%	14 999 995
Après exercice des BSAR liés à l'OBSAR (**)	130 039	0,72%	17 999 995
Après exercice des BSAR liés à l'OBSAR (dont clause d'extension)	130 039	0,71%	18 333 295

(\*) BSAR émis en 2005

(\*\*) Sur la base d'une émission de 30 000 OBSAR

Suite à l'exercice de 9 715 BSAR constatée le 24 avril 2007 par le conseil d'administration de la Société, 4 990 283 restent non exercés. Ces BSAR représentent potentiellement un maximum de 1 996 113 nouvelles actions PCAS. En cas d'exercice de l'ensemble des BSAR résiduels, PCAS renforcera ses fonds propres à hauteur de 17 965 017 euros.

2. L'incidence de l'émission et de l'exercice des BSAR attachés à la présente émission sur la quote-part des capitaux propres pour le détenteur d'une action PCAS préalablement à l'Emission, calcul effectué sur la base des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2006 et du nombre d'actions composant le capital au 31 décembre 2006, soit 12 999 996 actions.

	<b>Quote-part des capitaux propres en euros</b>
Avant émission des OBSAR	5,31
Après exercice de l'intégralité des BSAR (*)	5,68
Après exercice de l'intégralité des BSAR (exercice de la clause d'extension lors de l'émission)	5,71

(\*) Sur la base d'une émission de 30 000 OBSAR

3. Incidence de l'exercice de l'ensemble des BSAR attachés à la présente émission sur la participation au capital des actionnaires de référence sur la base de l'actionnariat au 31 décembre 2006.

	<b>Au 31 décembre 2006</b>		<b>Emission initiale de 18 millions d'euros</b>		<b>Emission de 20 millions d'euros après exercice de la clause d'extension</b>	
	Détention en capital	Détention en droit de vote	Détention en capital	Détention en droit de vote	Détention en capital	Détention en droit de vote
Actionnaires						
Dynaction	70,45%	79,57%	57,24%	68,47%	56,08%	67,43%
Management	0,95%	0,96%	0,77%	0,83%	0,76%	0,81%
Public	26,94%	19,47%	40,64%	30,70%	41,85%	31,76%
Actions propres détenues	1,65%	0,00%	1,35%	0,00%	1,31%	0,00%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

A la date de la présente note d'opération, Dynaction détient 67,84 % du capital et 77,11 % des droits de vote de PCAS.

Par conséquent, la participation de Dynaction évoluera de la façon suivante :

<b>Emission initiale de 18 millions d'euros</b>		<b>Emission de 20 millions d'euros après exercice de la clause d'extension</b>	
Détention en capital	Détention en droit de vote	Détention en capital	Détention en droit de vote
55,12%	66,11%	53,99%	65,07%

4. Incidence théorique de l'exercice de l'ensemble des BSAR attachés à la présente émission sur la valeur boursière de PCAS (au 5 juin 2007)

Nombre d'actions PCAS : 13 003 882

Valeur de l'action PCAS : 6,11 euros

Valorisation boursière de PCAS : 79 453 719

Prix d'exercice des BSAR : 6,89 euros, sur la base du cours moyen pondéré par les volumes des 60 jours de bourse, arrêté le 8 juin 2007.

**Emission initiale de 18 millions d'euros :**

Nombre total de BSAR : 3 000 000

Montant de l'augmentation de capital issu de l'exercice de tous les BSAR : 20 670 000 euros

Valorisation boursière de PCAS après augmentation de capital issue de l'exercice de tous les BSAR : 100 123 719

Valorisation induite par action PCAS : 6,26 euros

**Emission de 20 millions d'euros après exercice de la clause d'extension :**

Nombre total de BSAR : 3 333 300

Montant de l'augmentation de capital issu de l'exercice de tous les BSAR : 22 966 437 euros

Valorisation boursière de PCAS après augmentation de capital issue de l'exercice de tous les BSAR : 102 420 156

Valorisation induite par action PCAS : 6,27 euros

## **8 DESCRIPTION DES ACTIONS SOUS-JACENTES**

### **8.1 NATURE, CATEGORIE ET DATE DE JOUISSANCE DES ACTIONS REMISES SUR EXERCICE DES BSAR**

Les actions existantes PCAS sont des actions ordinaires admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. (code ISIN : FR0000053514), dans le compartiment C. L'action PCAS est classée dans le secteur 1350 : "Chimie", et le sous-secteur 1357 : "Chimie de spécialité" de la classification sectorielle FTSE. Lors de l'exercice de BSAR, la Société remettra des actions nouvelles à émettre.

Les actions nouvelles émises à la suite d'un exercice de BSAR seront des actions ordinaires nouvelles portant jouissance courante qui conféreront à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions existantes. Il est précisé que les actions nouvelles émises à la suite de l'exercice de BSAR donneront droit au dividende afférent à l'exercice précédent s'il en est distribué, sous réserve qu'elles soient créées avant la mise en distribution de ce dividende.

Les actions émises à la suite de l'exercice de BSAR seront soumises à toutes les stipulations des statuts conférant à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions.

### **8.2 DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS**

#### **8.2.1 Droit applicable**

Les actions nouvelles seront émises dans le cadre de la législation française.

#### **8.2.2 Tribunaux compétents**

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social de la Société sans préjudice du droit de celle-ci d'assigner devant tous autres tribunaux compétents en vertu du droit français.

### **8.3 FORME ET MODE D'INSCRIPTION EN COMPTE DES ACTIONS REMISES SUR EXERCICE DES BSAR**

Les actions remises sur exercice des BSAR revêtiront la forme nominative ou au porteur au choix de l'actionnaire.

Le service des titres est assuré par CM-CIC Securities (CM-CIC Emetteur adhérent Euroclear n°25), c°CM-CIC Titres, 3 allée de l'Etoile, 95014 Cergy Pontoise Cedex.

Les actions, quelle que soit leur forme, seront obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas :

- par CM-CIC Securities (CM-CIC Emetteur adhérent Euroclear n° 25) mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs,
- par Oddo et Cie ou tout autre intermédiaire habilité de leur choix pour les actions au nominatif administré, ou
- par l'intermédiaire habilité de leur choix pour les actions au porteur.

#### **8.4 DEUISE D'EMISSION DES ACTIONS NOUVELLES**

L'émission des actions nouvelles sera réalisée en euros.

#### **8.5 DROITS ATTACHES ET RESTRICTIONS APPLICABLES AUX ACTIONS EMISES**

Les actions souscrites à la suite de l'exercice de BSAR seront soumises à toutes les stipulations des statuts et conféreront à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions (Cf. section 8.1.1 ci-dessus).

En l'état actuel des statuts, les principaux droits attachés aux actions PCAS sont détaillés dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 11 mai 2007 sous le numéro D. 07-0443.

#### **8.6 RESOLUTIONS ET AUTORISATIONS ET EN VERTU DESQUELLES LES ACTIONS NOUVELLES SERONT EMISES SUR EXERCICE DES BSAR**

Se référer aux résolutions et décisions exposées à la section 4.1.11 "Résolution et décision en vertu desquelles les OBSAR sont émises".

#### **8.7 COTATION DES ACTIONS NOUVELLES EMISES SUR EXERCICE DES BSAR**

Les actions nouvelles émises sur exercice de BSAR feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris S.A.. Elles seront négociables sur la même ligne que les actions existantes.

#### **8.8 RESTRICTION A LA LIBRE NEGOCIABILITE DES ACTIONS**

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des actions composant le capital.

#### **8.9 REGLEMENTATION FRANÇAISE EN MATIERE D'OFFRES PUBLIQUES**

##### **8.9.1 Offre publique obligatoire**

L'article L.433-3 du Code monétaire et financier et les articles 231-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique visant la totalité des titres du capital de la Société.

##### **8.9.2 Garantie de cours**

L'article L.433-3 du Code monétaire et financier et les articles 235-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions dans lesquelles une garantie de cours visant la totalité des titres du capital de la Société doit être déposée.

### **8.9.3 Offre publique de retrait et de rachat**

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

### **8.10 OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT RECENTES**

Aucune offre publique d'achat émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.