



Société anonyme
au capital social de 6.628.123,50 euros

Siège social : 235, avenue le Jour se Lève – 92100 Boulogne Billancourt
391 504 693 R.C.S. Nanterre

NOTE D'OPÉRATION

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 DE 27 500 015,20 EUROS, REPRESENTÉ PAR DES OBLIGATIONS A OPTION DE CONVERSION ET / OU D'ECHANGE EN ACTIONS NOUVELLES OU EXISTANTES, SUSCEPTIBLE D'ETRE PORTE A UN MAXIMUM DE 30 000 014,80 EUROS

La notice légale sera publiée au Bulletin des Annonces légales obligatoires du 9 octobre 2006



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier, et de son Règlement général, l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») a apposé sur le présent Prospectus le visa n°06-338 en date du 4 octobre 2006, conformément aux dispositions des articles 211-1 à 216-1 du Règlement général de AMF.

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 du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Ce Prospectus est composé :

- du document de référence de la Société déposé auprès de l'AMF le 28 avril 2006 sous le numéro D 06-0340 ;
- de l'actualisation du document de référence de la Société déposée auprès de l'AMF le 4 octobre 2006 sous le numéro D.06.0340-A01 ;
- 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, 235, avenue le Jour se Lève, 92100 Boulogne Billancourt, ainsi que sur les sites Internet de la Société (www.aubay.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

HSBC

Chef de File et Teneur de Livre

SOMMAIRE

1	RESPONSABLES DU PROSPECTUS.....	12
1.1	RESPONSABLE DU PROSPECTUS	12
1.2	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS	12
1.3	RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES	12
1.4	RESPONSABLES DE L'INFORMATION FINANCIERE	13
2	FACTEURS DE RISQUES POUVANT INFLUER SUR LES VALEURS MOBILIERES OFFERTES.....	14
3	INFORMATIONS DE BASE.....	16
3.1	INTERET DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'EMISSION.....	16
3.2	BUT DE L'EMISSION.....	16
4	INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION SUR LE MARCHE EUROLIST D'EURONEXT PARIS.....	17
4.1	NATURE ET CATEGORIE DES OBLIGATIONS OFFERTES DONT L'ADMISSION AUX NEGOCIATIONS EST DEMANDEE.....	17
4.2	VALEUR NOMINALE UNITAIRE DES OBLIGATIONS - PRIX D'EMISSION DES OBLIGATIONS	17
4.3	DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS	17
4.4	FORME ET MODE D'INSCRIPTION EN COMPTES DES OBLIGATIONS.....	17
4.5	DEVISE D'EMISSION DES OBLIGATIONS	17
4.6	RANG DES OBLIGATIONS	17
4.7	DROITS ET RESTRICTIONS ATTACHES AUX OBLIGATIONS ET MODALITES D'EXERCICE DE CES DROITS ..	18
4.8	TAUX D'INTERETS NOMINAL ET DISPOSITIONS RELATIVES AUX INTERETS DUS	18
4.9	DATE D'ECHANCE ET MODALITES D'AMORTISSEMENT DES OBLIGATIONS.....	19
4.10	TAUX DE RENDEMENT ACTUARIEL ANNUEL BRUT	21
4.11	REPRESENTATION DES OBLIGATAIRES	21
4.12	RESOLUTIONS ET DECISIONS EN VERTU DESQUELLES LES OBLIGATIONS SONT EMISES	22
4.13	DATE PREVUE D'EMISSION	23
4.14	RESTRICTIONS A LA LIBRE NEGOCIABILITE DES OBLIGATIONS	23
4.15	RETENUES A LA SOURCE APPLICABLE AU REVENU DES OBLIGATIONS	23
4.16	CONVERSION ET/OU ECHANGE DES OBLIGATIONS EN ACTIONS.....	24
4.17	ACTIONS REMISES LORS DE L'EXERCICE DU DROIT A L'ATTRIBUTION D'ACTIONS.....	32
5	CONDITIONS DE L'OFFRE.....	40
5.1	CONDITIONS DE L'OFFRE, CONDITIONS PREVISIONNELLES ET MODALITES DE SOUSCRIPTION	40
5.2	PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES OBLIGATIONS	42
5.3	PRIX D'EMISSION DES OBLIGATIONS	44
5.4	PLACEMENT ET GARANTIE	44
6	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION	46
6.1	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION	46
6.2	PLACE DE COTATION DE VALEURS MOBILIERE DE MEME CATEGORIE.....	46
6.3	CONTRAT DE LIQUIDITE	46
6.4	STABILISATION-INTERVENTIONS SUR LE MARCHE	46
7	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	46
7.1	CONSEILLERS AYANT EU UN LIEN AVEC L'OFFRE	46
7.2	RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	47
7.3	RAPPORT D'EXPERT	47
7.4	INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS PROVENANT D'UNE TIERCE PARTIE	47
7.5	NOTATION	47
7.6	PERSPECTIVES ET EVENEMENTS RECENTS	47

Résumé du Prospectus

Visa n°06-338 en date du 4 octobre 2006.

Le présent Prospectus sera disponible sans frais aux heures habituelles de bureau, un jour de la semaine (à l'exception des jours fériés) sur simple demande auprès de Aubay (la « Société »), 235, avenue le Jour se Lève, 92100 Boulogne Billancourt, ainsi que sur les sites Internet de la Société (www.aubay.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

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 l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris, le cas échéant, sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-42 du Règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus.

A. ELEMENTS CLES DE L'OFFRE ET CALENDRIER PREVISIONNEL

Calendrier indicatif de l'émission

4 octobre 2006	<ul style="list-style-type: none">• Diffusion d'un communiqué par la Société annonçant le lancement de l'émission.• Ouverture et clôture du livre d'ordres auprès des investisseurs institutionnels.• Fixation des conditions définitives de l'émission (après exercice éventuel de la faculté d'extension).• Diffusion d'un communiqué par la Société indiquant la clôture du placement auprès des investisseurs institutionnels qualifiés et les conditions définitives de l'émission.• Visa de l'AMF sur le Prospectus.• Diffusion d'un communiqué de la Société annonçant l'obtention du visa de l'AMF.
5 octobre 2006	<ul style="list-style-type: none">• Ouverture de la période de souscription du public en France.
9 octobre 2006	<ul style="list-style-type: none">• Clôture de la période de souscription du public en France.
10 octobre 2006	<ul style="list-style-type: none">• Date limite d'exercice de l'option de sur-allocation• Diffusion, le cas échéant, d'un communiqué annonçant l'exercice de l'option de sur-allocation.
12 octobre 2006	<ul style="list-style-type: none">• Règlement-livraison des Obligations.• Admission des Obligations aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris

But de l'émission

L'émission des Obligations permettra à la Société de refinancer sa dette bancaire nette d'un montant de 21.9 millions d'euros au 15 septembre 2006, et d'affecter le solde à ses besoins de trésorerie opérationnelle et à sa politique de croissance externe par acquisitions ciblées.

MODALITES DE L'OFFRE

Montant total de l'émission et nombre d'Obligations émises

L'emprunt de la Société faisant l'objet du présent Prospectus est d'un montant nominal total de 27 500 015,20 euros (après exercice par la Société de la clause d'extension) représenté par 2 806 124 Obligations d'une valeur nominale unitaire de 9,80 euros.

En outre, la Société a consenti à HSBC (le « Chef de File et Teneur de Livre »), aux seules fins de couvrir d'éventuelles sur-allocations et de faciliter les opérations de stabilisation, une option de sur-allocation qui, si elle était exercée en totalité, conduirait la Société à porter l'emprunt à un montant nominal maximum de 30 000 014,80 euros représenté par 3 061 226 Obligations (soit un maximum de 9,09% du montant initial). L'option de sur-allocation sera exerçable, en tout ou partie, en une seule fois et au plus tard le 10 octobre 2006.

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'émission sont respectivement de 27 500 015,20 euros et d'environ 26 605 014,74 euros, hors exercice de l'option de sur-allocation et de 30 000 014,80 euros et d'environ 29 030 014,36 euros, en cas d'exercice en totalité de l'option de sur-allocation.

Valeur nominale unitaire des Obligations - Prix d'émission des Obligations

La valeur nominale unitaire des Obligations a été fixée à 9,80 euros, faisant apparaître une prime d'émission d'environ 29,98% par rapport au cours de référence de 7,5398 euros des actions de la Société pris comme la moyenne pondérée par les volumes des cours des actions de la Société constatés sur le marché Eurolist d'Euronext Paris depuis l'ouverture de la séance de bourse du 4 octobre 2006 jusqu'au moment de la fixation des conditions définitives de l'émission.

Les Obligations seront émises au pair, soit 9,80 euros par Obligation, payable en une seule fois à la date de règlement des Obligations.

Date de jouissance et de règlement des Obligations

Prévue le 12 octobre 2006.

Intérêt annuel

4,50% par an soit 0,4410 euros par Obligation, payable à terme échu le 1er janvier de chaque année et pour la première fois le 1er janvier 2007. Par exception, pour la période courant du 12 octobre 2006, date de règlement des Obligations, au 31 décembre 2006, il sera mis en paiement le 1er janvier 2007 un montant d'intérêt d'environ 0,0978 euros par Obligation calculé *pro rata temporis*.

Taux de rendement actuariel brut des Obligations

4,50% à la date de règlement des Obligations (en l'absence de conversion et/ou d'échange en actions et en l'absence d'amortissement anticipé).

Amortissement normal des Obligations

Les Obligations seront remboursées en totalité le 1er janvier 2012 (ou le premier jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré) par remboursement au pair.

Amortissement anticipé des Obligations au gré de la Société

Possible, au seul gré de la Société :

- pour tout ou partie des Obligations, à tout moment et sans limitation de prix, par rachats en bourse ou hors bourse ou par offres publiques ;
- à compter du 1^{er} janvier 2010, pour toutes les Obligations, au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date de remboursement anticipé jusqu'à la date de remboursement effectif, sous réserve d'un préavis de 30 jours calendaires si le produit (i) du ratio d'attribution d'actions en vigueur et (ii) de la moyenne arithmétique des premiers cours cotés de l'action Aubay pendant 20 jours de bourse consécutifs au cours des 40 jours de bourse consécutifs

précédant la publication de l'avis de remboursement anticipé excède 125% de la valeur nominale des Obligations ;

- à tout moment, pour la totalité des Obligations restant en circulation, si moins de 10% des Obligations émises restent en circulation, au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts précédant la date de remboursement anticipé jusqu'à la date de remboursement effectif.

Exigibilité anticipée

Les Obligations deviennent exigibles dans les cas et selon les modalités prévus au paragraphe 4.9.4 (« Exigibilité anticipée »).

Conversion des Obligations et/ou échange des Obligations en actions

Les porteurs d'Obligations (les « Obligataires ») pourront exercer leur droit à l'attribution d'actions de la Société, à tout moment à compter de leur date d'émission, jusqu'au septième jour ouvré qui précède la date de remboursement normal ou anticipé, à raison d'UNE action par Obligation, sous réserve d'éventuel ajustements.

La Société pourra à son gré remettre des actions nouvelles et/ou des actions existantes.

Droits attachés aux actions nouvelles issues de la conversion

Les actions nouvelles émises à la suite de la conversion des Obligations porteront jouissance au premier jour de l'exercice social au cours duquel les Obligations auront été converties.

Droits attachés aux actions existantes issues de l'échange

Les actions existantes remises à la suite de l'échange des Obligations porteront jouissance courante.

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 (sous réserve de celles bénéficiant d'une préférence prévue par la loi), présentes ou futures de la Société.

Intention des principaux actionnaires

Les principaux actionnaires (Famille Aubert et concert Rabasse/Andrieux/Gauthier) ont indiqué à la Société qu'ils ne participeraient pas à la présente émission. Aucun autre actionnaire n'a fait part à la Société de ses intentions quant à sa participation à la présente émission.

Absence de droit préférentiel de souscription et de délai de priorité

Les actionnaires de la Société ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription.

Il n'est pas prévu de délai de priorité.

Souscription

La souscription sera ouverte au public du public sera ouvert du 5 octobre 2006 au 9 octobre 2006 inclus.

Placement et établissements chargés du placement

HSBC

Garantie

Le placement et la souscription de l'emprunt ont fait l'objet d'un engagement de garantie de placement qui pourra être résilié jusqu'à (et y compris) la date de règlement-livraison des Obligations dans certaines circonstances qui pourraient affecter le succès de l'émission.

Intermédiaire (s) chargé(s) du service des Obligations et du service financier

Le service des Obligations sera assuré par CM-CIC Securities.

La centralisation du service financier de l'emprunt (paiement des intérêts échus, remboursement des titres amortis, etc.) sera assurée par CM-CIC Securities.

Cotation des Obligations

Les Obligations font l'objet d'une demande d'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Leur cotation est prévue le 12 octobre 2006, sous le numéro de Code ISIN FR0010382408. Aucune demande d'admission sur un autre marché n'est envisagée.

Cotation des actions

Les actions à remettre à l'occasion de la conversion ou de l'échange seront ou sont cotées au Compartiment C du marché Eurolist d'Euronext Paris. Les actions portant jouissance courante sont identifiées par le Code ISIN : FR0000063737.

Compensation

Euroclear France, Euroclear Bank S.A./N.V. et/ou Clearstream Banking S.A., Luxembourg.

Notation de l'emprunt

Néant.

Cours de Bourse de l'action

Cours de clôture le 3 octobre 2006 : 7,47 euros par action.

Droit applicable

Droit français.

B. INFORMATION DE BASE CONCERNANT AUBAY ET SES ETATS FINANCIERS

1. Informations financières sélectionnées (en normes IFRS)

Compte de résultat consolidé résumé en normes IFRS

en millions d'euros	30.06.2006	31.12.2005	31.12.2004
Chiffre d'affaires net	49,474	71,485	51,131
Résultat opérationnel	4,778	5,819	3,744
Impôts sur les bénéfices	(1,823)	(1,833)	(1,893)
Résultat net des activités poursuivies	2,761	3,784	1,683
Résultat net consolidé	2,761	3,784	1,683
dont part du Groupe	2,439	3,480	1,430
dont part des intérêts minoritaires	0,322	0,304	0,253

Bilan consolidé résumé en normes IFRS

au 31 décembre, en millions d'euros

	30.06.2006	31.12.2005	31.12.2004
Actif immobilisé	34,411	34,948	24,698
Impôts différés actifs	1,665	2,136	1,974
Clients et autres actifs	41,030	36,843	23,826
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,752	5,115	8,215
TOTAL ACTIF	81,858	79,043	58,713
CAPITAUX PROPRES	44,627	40,960	35,186
Dettes financières (non courant et courant)	6,237	8,875	3,336
Fournisseurs et autres passifs	30,994	29,208	20,191
TOTAL PASSIF	81,858	79,043	58,713

Tableau résumé des flux de trésorerie consolidés en normes IFRS

en millions d'euros	30.06.2006	31.12.2005	31.12.2004
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	4,474	5,761	4,198
Variation nette des actifs et passifs courants	(2,709)	(6,029)	0,441
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	1,765	(0,268)	4,639
Flux de trésorerie d'investissement	(0,258)	(7,205)	(2,260)
Flux de trésorerie de financement	(1,181)	2,873	(0,743)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	0,326	(4,600)	1,636
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	3,615	8,215	6,579
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	3,941	3,615	8,215

2. Informations financières pro forma

Les informations financières figurant ci-après sont présentées sous une forme résumée. Des comptes pro forma semestriels au 30 juin 2006, prenant pour hypothèse l'acquisition de Groupe Projipe Participation au 1^{er} janvier 2006 figurent au paragraphe 15 de l'actualisation du document de référence de la Société déposée auprès de l'AMF le 4 octobre 2006 sous le numéro D.06.0340-A01.

Compte de résultat pro forma résumé en normes IFRS

en millions d'euros	30.06.2006
Chiffre d'affaires net	79,597
Résultat opérationnel	5,427
Résultat net	2,844

Bilan pro forma résumé en normes IFRS

en millions d'euros	30.06.2006
Actif non courant	65,156
Actif courant	65,059
TOTAL ACTIF	130,215
Capitaux propres	50,551
Passif non courant	32,386
Passif courant	47,278
TOTAL PASSIF	130,215

3. Résumé des principaux facteurs de risques présentés par la Société et les valeurs mobilières offertes

Avant de prendre leur décision d'investissement, les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits ci-dessous :

- risques afférents aux valeurs mobilières offertes ;
- risques industriels et environnementaux ;
- risque de liquidité;
- risque de taux ;
- risque sur actions ;
- risque client ;
- risque lié au personnel clé ;
- risque des charges du personnel ;
- risque de dilution des actionnaires ;
- risques de concurrence.

La Société et ses filiales sont engagées dans un certain nombre de procès ou litiges dans le cours normal de la gestion de leurs affaires. Parmi ces procès ou litiges, certains sont susceptibles de porter sur des montants significatifs, que ce soit à la charge ou au profit du groupe auquel la Société appartient. Aucun des contentieux en cours ne fait néanmoins courir au groupe auquel la Société appartient de risque quant aux perspectives de développement qu'il présente.

4. Informations concernant la Société

Aubay est une société de conseil technologique et d'intégration, spécialiste en systèmes d'information, réseaux et télécoms. La Société dispose de plus de 1.900 collaborateurs répartis dans 5 pays (France, Belgique, Espagne, Italie et Luxembourg).

C. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION, SALARIES ET COMMISSAIRES AUX COMPTES DE AUBAY

Conseil d'administration

Le Conseil d'administration de la Société est actuellement composé de huit membres, dont un administrateur remplit les critères d'indépendance en vertu des principes français de gouvernance d'entreprise issus des rapports Vienot et Bouton.

La composition du Conseil d'administration de la Société est la suivante :

Nom et prénom ou dénomination sociale du membre	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la Société
M. Christian Aubert	Clôture 2008	Président du Conseil
M. Philippe Rabasse	Clôture 2009	Directeur Général et administrateur
M. Christophe Andrieux	Clôture 2008	Directeur Général Délégué et administrateur
M. Modesto Entrecanales	Clôture 2009	Administrateur
M. Patrick Grumelart	Clôture 2008	Administrateur
Mme Rosemary Aubert	Clôture 2009	Administrateur
M. François Hisquin	Clôture 2008	Administrateur
Capitalinvest S.N.C. représentée par M. Vincent Gauthier	Clôture 2006	M. Gauthier est Directeur Général Délégué aux Affaires Juridiques

Effectifs

Au 30 juin 2006, Aubay employait 1262 salariés. Au 30 juin 2006, l'ensemble Aubay et Groupe Projipe Participation comptait 1944 salariés.

Commissaires aux comptes responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires : Constantin Associés (Monsieur Jean-Claude Saucé) et Monsieur Bernard Lelarge.

Commissaires aux comptes suppléants : Monsieur Jean François Plantin et Monsieur Jean-François Serval.

D. CAPITAL SOCIAL ET PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Répartition estimée du capital et des droits de vote au 25 août 2006

Au 25 août 2006, le capital social de la Société s'élevait à un montant total de 6.628.123,50 euros divisé en 13.256.247 actions de 0,5 euro de valeur nominale chacune.

Actionnariat	Situation au 25.08.06		
	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote
Concert Rabasse/Andrieux/Gauthier (1)	3 172 604	23,93	26,17
Capitalinvest	1 219 452	9,20	14,45
Philippe Rabasse	1 226 994	9,26	7,36
Christophe Andrieux	685 542	5,17	4,11
Vincent Gauthier	40 616	0,31	0,24
Famille Aubert	2 136 240	16,11	21,42
Christian Aubert	1 718 942	12,97	16,54
Vanessa Aubert	208 649	1,57	2,44
Stéphanie Aubert	208 649	1,57	2,44
Famille Entrecanales	540 548	4,08	6,35
Paolo Riccardi & Pericle Poli	323 977	2,44	1,94
Philippe Cornette	672 238	5,07	4,03
Société Générale Asset Management (2)	754 694	5,69	4,53
Titres d'autodétention	43 987	0,33	0,00
Public	5 611 959	42,33	35,36
Total	13 256 247	100,00	100,00

(1) Capitalinvest est détenue à parité par MM Rabasse, Andrieux et Gauthier.
Capitalinvest est une SNC dont le siège social est au 54 avenue Hoche Paris 8^e, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 429 485 667. Elle a pour activité la détention d'un portefeuille de titres.

(2) au 29 septembre 2005

E. RENSEIGNEMENTS COMPLEMENTAIRES

Dénomination sociale et siège social

Dénomination sociale : Aubay.

Siège social : 235, avenue le Jour se Lève, 92100 Boulogne Billancourt

Forme juridique et législation applicable

Société anonyme de droit français à Conseil d'administration, soumise aux lois en vigueur sur les sociétés anonymes.

Date de constitution et durée de Aubay

Constituée le 16 novembre 1944 pour une durée de 90 ans, soit jusqu'au 16 novembre 2034.

Objet social résumé

Dans tous les pays, l'informatique et, notamment, la recherche, la création, le développement, la diffusion, l'information, l'initiation, l'application, l'exploitation, la commercialisation de toute méthode ou logiciel, et d'une manière générale, toutes opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social, à tous objets similaires ou connexes, ou susceptibles d'en faciliter l'expansion et le développement.

Numéro d'inscription au Registre du Commerce et des Sociétés et code APE

La Société est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 391 504 693.

Le code APE de la Société est le 721 Z.

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.aubay.com).

Exercice social

Du 1er janvier au 31 décembre.

1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS

1.1 Responsable du Prospectus

Monsieur Philippe Rabasse

Directeur Général

1.2 Attestation du responsable du Prospectus

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

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

Les informations financières historiques incorporées par référence dans le Prospectus ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux. Les rapports figurant dans les documents de référence 2003, 2004 et 2005 sur les exercices clos respectivement au 31 décembre 2003, 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005 ont été émis sans réserve et ne contiennent pas d'observations. Le rapport figurant dans l'actualisation du document de référence 2005 sur les informations financières au 30 juin 2006 a été émis sans réserve et ne contient pas d'observations. »

Monsieur Philippe Rabasse

Directeur Général

1.3 Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

Monsieur Bernard Lelarge
1, rue de Courcelles – 75008 Paris

Cabinet Constantin Associés
Monsieur Jean-Claude Saucé

Date de première nomination : Assemblée Générale Extraordinaire du 17 décembre 1997 renouvelé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mai 2003.

114, rue Marius AUFAN – 92532 Levallois Perret Cedex
Date de première nomination : Assemblée Générale Extraordinaire du 8 juin 2004.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Commissaires aux comptes suppléants

Monsieur Jean-François Plantin
1, rue de Courcelles – 75008 Paris

Monsieur Jean-François Serval
C/o cabinet Constantin Associés
114, rue Marius AUFAN – 92532 Levallois Perret Cedex

Date de première nomination : Assemblée Générale Extraordinaire du 17 décembre 1997 renouvelé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mai 2003.

Date de première nomination : Assemblée Générale Extraordinaire du 9 juin 2004.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

1.4 Responsables de l'information financière

Responsable de l'information financière et des relations investisseurs

Monsieur Philippe Rabasse, Directeur Général
235, avenue le Jour se Lève
92651 Boulogne-Billancourt Cedex
Tel : 01 46 10 67 50
Email : prabasse@aubay.com

Monsieur David Fuks, Directeur Financier
235, avenue le Jour se Lève
92651 Boulogne-Billancourt Cedex
Tel : 01 46 10 67 50
Email : dfuks@aubay.com

2 FACTEURS DE RISQUES POUVANT INFLUER SUR LES VALEURS MOBILIERES OFFERTES

La Société est soumise à l'ensemble des facteurs de risques mentionnés aux pages 20 à 22 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 avril 2006 sous le numéro D.06-0340.

La Société n'a pas connaissance, à la date du présent prospectus, d'autres risques dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif.

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 Obligations objet de la présente Offre.

Les Obligations sont des instruments complexes qui ne sont pas nécessairement adaptées 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 option de conversion en actions nouvelles et/ou d'échange en actions existantes, 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 Obligations 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 Obligations.

Le rang des Obligations 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 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 (sous réserve de celles bénéficiant d'une préférence prévue par la loi), présentes ou futures de la Société.

La Société s'engage jusqu'au remboursement 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 ou susceptibles de l'être, sans consentir préalablement ou concomitamment les mêmes garanties et le même rang aux Obligations. Cet engagement se rapporte exclusivement aux émissions d'obligations cotées sur un marché réglementé ou susceptibles de l'être, 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 Obligations font l'objet de restrictions financières limitées

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 Obligations 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 Obligations 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.

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

L'admission des Obligations 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 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 soient soumises à une forte volatilité. Si un marché actif ne devait pas se développer, la liquidité et le prix des Obligations s'en trouveraient affectés.

Le cours des Obligations dépendra du cours des actions de la Société

Le prix de marché des Obligations dépendra du cours des actions de la Société. Une baisse du cours des actions de la Société pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché des Obligations.

La Société pourrait ne pas être en mesure de rembourser les Obligations

La Société pourrait se voir contrainte de rembourser tout ou partie des Obligations en cas de défaut. Si les titulaires d'Obligations devaient exiger de la Société le remboursement de leurs Obligations à la suite d'un cas de défaut, la Société ne peut garantir qu'elle pourra verser l'intégralité du montant requis. La capacité de la Société à rembourser les Obligations dépendra de sa trésorerie au moment du remboursement et pourra être limitée par les lois, par les termes de son endettement ainsi que par les accords qui seront conclus à cette date et qui pourront remplacer, ajouter ou modifier la dette existante ou future de la Société. Le manquement de la Société à rembourser les Obligations pourrait constituer un cas de défaut au titre d'un autre emprunt.

Possible modification des modalités des Obligations

La loi permet à l'assemblée générale des Obligataires de modifier, avec l'accord de la Société, les termes des Obligations, dès lors que les Obligataires présents ou représentés approuvent la modification à la majorité des deux tiers des voix exprimées. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des Obligataires.

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

Les termes et conditions des Obligations 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.

3 INFORMATIONS DE BASE

3.1 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission

Le lecteur est invité à se reporter au paragraphe 7.1 (« Conseillers ayant un lien avec l'offre »).

3.2 But de l'émission

L'émission des Obligations permettra à la Société de refinancer sa dette bancaire nette d'un montant de 21.9 millions d'euros au 15 septembre 2006, et d'affecter le solde à ses besoins de trésorerie opérationnelle et à sa politique de croissance externe par acquisitions ciblées.

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'émission sont respectivement de 27 500 015,20 euros et d'environ 26 605 014,74 euros, hors exercice de l'option de sur-allocation et de 30 000 014,80 euros et d'environ 29 030 014,36 euros, en cas d'exercice en totalité de l'option de sur-allocation.

4 INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NEGOCIATION SUR LE MARCHE EUROLIST D'EURONEXT PARIS

Dans la présente note d'opération, le terme « Obligations » signifie les obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes ayant l'ensemble des caractéristiques décrites dans la présente note d'opération.

4.1 Nature et catégorie des obligations offertes dont l'admission aux négociations est demandée

Les Obligations qui seront émises par la Société constituent des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens des articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce tels que modifiés par l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales.

Leur cotation est prévue pour le 12 octobre 2006 sous le numéro de code ISIN FR0010382408. Aucune demande de cotation sur un autre marché n'est envisagée.

4.2 Valeur nominale unitaire des Obligations - Prix d'émission des Obligations

La valeur nominale unitaire des Obligations a été fixée à 9,80 euros, faisant apparaître une prime d'émission d'environ 29,98% par rapport au cours de référence de 7,5398 euros des actions de la Société pris comme la moyenne pondérée par les volumes des cours des actions de la Société constatés sur le Compartiment C du marché Eurolist d'Euronext Paris depuis l'ouverture de la séance de bourse du 4 octobre 2006 jusqu'au moment de la fixation des conditions définitives de l'émission.

4.3 Droit applicable et tribunaux compétents

Les Obligations sont régies par le droit français.

Les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social de la Société lorsque celle-ci est défenderesse et, dans les autres cas, sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Nouveau code de procédure civile.

4.4 Forme et mode d'inscription en comptes des Obligations

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

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

Les Obligations seront admises 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.

Les Obligations seront inscrites en compte et négociables à compter du 12 octobre 2006, date de règlement des Obligations.

4.5 Devise d'émission des Obligations

L'émission des Obligations est réalisée en euros.

4.6 Rang des Obligations

4.6.1 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 (sous réserve de celles bénéficiant d'une préférence prévue par la loi), présentes ou futures de la Société.

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

4.6.2 Maintien de l'emprunt à son rang

La Société s'engage jusqu'au remboursement 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, un gage 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 ou susceptibles de l'être, sans consentir préalablement ou concomitamment les mêmes garanties et le même rang aux Obligations.

Cet engagement se rapporte exclusivement aux émissions d'obligations cotées sur un marché réglementé ou susceptibles de l'être, 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.

4.6.3 Assimilations ultérieures

Au cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations conférant à tous égards des droits identiques à ceux des Obligations, elle pourra, sans requérir le consentement des Obligataires 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.

4.7 Droits et restrictions attachés aux Obligations et modalités d'exercice de ces droits

A tout moment, à compter du 12 octobre 2006 et jusqu'à 7^{ème} jour ouvré qui précède la date de leur remboursement, les Obligations pourront être converties en actions nouvelles ou échangées en actions existantes de la Société dans les conditions prévues au paragraphe 4.16 (« Conversion et/ou échange des Obligations »).

Tant que les Obligations n'auront été converties, échangées ou amorties, elles donnent droit à la perception d'intérêts versés annuellement à terme échu conformément aux dispositions du paragraphe 4.8.2 (« Intérêts »).

Les Obligations qui n'auront pas été converties en actions nouvelles ou échangées en actions existantes de la Société seront remboursées dans les conditions prévues au paragraphe 4.9 (« Date d'échéance et modalités d'amortissement des Obligations »).

Il n'y a pas de restrictions attachées aux Obligations.

4.8 Taux d'intérêts nominal et dispositions relatives aux intérêts dus

4.8.1 Date de jouissance des Obligations

Le 12 octobre 2006.

4.8.2 Intérêts

(a) Taux nominal annuel

4,50%

(b) Intérêt annuel

Les Obligations porteront intérêt au taux annuel de 4,50% du nominal, soit 0,4410 euros par Obligation, payable à terme échu le 1er janvier de chaque année (ou le premier jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré), et pour la première fois le 1er janvier 2007 (ou le 1er jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré) (chacune de ces dates étant désignée « Date de Paiement d'Intérêts »). Par exception, pour la période courant du 12 octobre 2006, date de règlement des Obligations, au 31 décembre 2006, il sera mis en paiement le 1er janvier 2007 (ou le premier jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré) un montant d'intérêt d'environ 0.0978 euros par Obligation, calculé *pro rata temporis* dans les conditions définies ci-après.

Tout montant d'intérêt afférent à une période d'intérêt inférieure à une année entière sera calculé sur la base du taux d'intérêt annuel ci-dessus, rapporté au nombre de jours de la période considérée en prenant en compte une année de 365 jours (ou de 366 jours pour une année bissextile).

Sous réserve des stipulations du paragraphe 4.16.5 (« Droits des Obligataires aux intérêts des Obligations et aux dividendes des actions livrées ») ci-dessous, les intérêts cesseront de courir à compter de la date de remboursement des Obligations.

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

4.9 Date d'échéance et modalités d'amortissement des Obligations

4.9.1 Amortissement normal

A moins qu'elles n'aient été amorties de façon anticipée, échangées ou converties, dans les conditions définies ci-dessous, les Obligations seront amorties en totalité le 1er janvier 2012 (ou le premier jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré) par remboursement au pair (soit 9,80 euros par Obligation).

Le principal sera prescrit dans un délai de trente ans à compter de la date de remboursement.

4.9.2 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. Ces opérations sont sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation. Les Obligations acquises seront annulées.

4.9.3 Amortissement anticipé par remboursement au gré de la Société

1. La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment à compter du 1er janvier 2010 et jusqu'au 31 décembre 2011, sous réserve du préavis de 30 jours calendaires prévu au paragraphe 4.9.5 (« Information du public à l'occasion du remboursement normal ou de l'amortissement anticipé des Obligations »), au remboursement anticipé de la totalité des Obligations restant en circulation dans les conditions suivantes :

(i) Le prix de remboursement anticipé sera égal au pair (soit 9,80 euros par Obligation) majoré des intérêts courus depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts précédant la date de remboursement anticipé jusqu'à la date de remboursement effectif.

(ii) Ce remboursement anticipé ne sera possible que si le produit :

- de la moyenne arithmétique des premiers cours cotés de l'action ordinaire de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris durant une période de 20 jours de bourse consécutifs au cours desquels l'action est cotée choisis par la Société parmi les 40 jours de bourse consécutifs précédant la parution de l'avis annonçant la date de l'amortissement anticipé (tel que prévu au paragraphe 4.9.5 « Information du public à l'occasion du remboursement normal ou de l'amortissement anticipé des Obligations ») ; et

- du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur à cette date (tel que défini au paragraphe 4.16.3 (« Délai d'exercice et Ratio d'Attribution d'Actions »))

excède 125% de la valeur nominale des obligations.

Un « jour de bourse » est un jour ouvré où Euronext Paris assure la cotation des actions sur son marché Eurolist, autre qu'un jour où les cotations cessent avant l'heure de clôture habituelle.

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.

3. La Société pourra, à son seul gré, rembourser à tout moment à un prix égal au pair (soit 9,80 euros par Obligation) majoré des intérêts courus depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts précédant la date de

remboursement anticipé jusqu'à la date de remboursement effectif, la totalité des Obligations restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10% du nombre des Obligations émises.

4. Dans les cas visés aux paragraphes ci-dessus, les Obligataires conserveront la faculté d'exercer leur droit à l'attribution d'actions conformément aux modalités fixées au paragraphe 4.16.3 (« Délai d'exercice et Ratio d'Attribution d'Actions »).

5. Dans les cas visés aux paragraphes ci-dessus, les intérêts cesseront de courir à compter de la date effective de mise en remboursement des Obligations par la Société.

4.9.4 Exigibilité anticipée

Les représentants de la masse des Obligataires pourront, sur décision de l'assemblée des Obligataires statuant dans les conditions de quorum et de majorité prévues par la loi sur simple notification écrite conjointe adressée à la Société, avec une copie à l'établissement centralisateur, rendre exigible la totalité des Obligations à un prix égal au pair (soit 9,80 euros par Obligation) majoré des intérêts courus depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts précédant la date de remboursement anticipé jusqu'à la date de remboursement effectif, dans les hypothèses suivantes :

- (a) en cas de défaut de paiement par la Société à sa date d'exigibilité, des intérêts dus au titre de toute Obligation s'il n'est pas remédié à ce défaut par la Société dans un délai de 7 jours ouvrés à compter de cette date d'exigibilité ;
- (b) en cas d'inexécution par la Société de toute autre stipulation relative aux Obligations s'il n'est pas remédié à cette inexécution dans un délai de 30 jours à compter de la réception par la Société de la notification écrite dudit manquement donnée par les représentants de la masse des Obligataires ;
- (c) en cas de défaut de paiement d'une ou plusieurs autres dettes financières ou de garantie de dettes financières de la Société ou de l'une de ses Filiales Importantes (telles que définies ci-dessous), pour un montant total au moins égal à 5 millions d'euros, à leur échéance ou, le cas échéant, à l'expiration de tout délai de grâce applicable, sauf contestation de bonne foi devant un tribunal compétent, auquel cas l'exigibilité anticipée des Obligations ne pourra être prononcée que si le tribunal saisi a statué au fond, a constaté le défaut de paiement et que la Société n'a pas exécuté ladite décision judiciaire conformément à ses termes ;
- (d) en cas d'exigibilité anticipée prononcée à la suite d'un défaut de la Société ou de l'une de ses Filiales Importantes (telles que définies ci-dessous) relatif à une autre dette financière d'un montant supérieur à 5 millions d'euros (y compris non-respect de ratios financiers éventuellement prévus par les contrats relatifs auxdites dettes), sauf contestation de bonne foi devant un tribunal compétent, auquel cas l'exigibilité anticipée des Obligations ne pourra être prononcée que si le tribunal saisi a statué au fond, a constaté le défaut entraînant l'exigibilité anticipée de ladite dette et que la Société n'a pas exécuté ladite décision judiciaire conformément à ses termes ;
- (e) au cas où la Société ou l'une de ses Filiales Importantes (telles que définies ci-dessous) ferait l'objet d'une procédure de conciliation en application des articles L. 611-4 et suivants du Code de commerce, ferait l'objet d'une procédure de sauvegarde en application des articles L. 620-1 et suivants du Code de commerce, se trouverait en état de cessation de paiement, ferait l'objet d'une liquidation judiciaire ou d'une cession totale de son entreprise ou de toute autre mesure ou procédure équivalente ;
- (f) au cas où les actions de la Société ne seraient plus admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris ou sur un marché réglementé au sein de l'Union Européenne.

Aux fins des stipulations qui précèdent, une « Filiale Importante » signifie une société dont la Société détient, directement ou indirectement plus de 50 % du capital ou des droits de vote et qui représente plus de 10 % (i) du chiffre d'affaires consolidé de la Société, ou (ii) des actifs consolidés de la Société, calculés sur la base des derniers comptes consolidés et audités de la Société.

La Société n'envisage pas de proposer de faculté de remboursement anticipé en cas de changement de contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

4.9.5 Information du public à l'occasion du remboursement normal ou de l'amortissement anticipé des Obligations

L'information relative au nombre d'Obligations rachetées, converties ou échangées et au nombre d'Obligations en circulation sera transmise annuellement à Euronext Paris pour l'information du public et pourra être obtenue auprès de la Société ou de l'établissement chargé du service des titres mentionné au paragraphe 5.4.2 (« Intermédiaires chargés du service financier »).

La décision de la Société de procéder au remboursement total, normal ou anticipé, fera l'objet, au plus tard 30 jours calendaires avant la date de remboursement effectif ou éventuel, d'un avis publié au Journal Officiel (pour autant que la réglementation en vigueur l'impose) et dans un journal financier de diffusion nationale ainsi que d'un avis d'Euronext Paris S.A.

4.9.6 Annulation des Obligations

Les Obligations remboursées à leur échéance normale ou par anticipation, les Obligations rachetées en bourse ou hors bourse ou par voie d'offres publiques, ainsi que les Obligations converties ou échangées, cesseront d'être considérées comme étant en circulation et seront annulées conformément à la loi.

4.10 Taux de rendement actuariel annuel brut

4,50% à la date de règlement des Obligations (en l'absence de conversion et/ou d'échange en actions et en l'absence d'amortissement anticipé).

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 (définition du Comité de normalisation obligataire).

4.11 Représentation des Obligataires

Conformément à l'article L. 228-103 du Code de commerce, les Obligataires sont regroupés en une masse jouissant de la personnalité civile. L'assemblée générale des Obligataires est appelée à autoriser les modifications du contrat d'émission des Obligations et à statuer sur toute décision que la loi soumet obligatoirement à son autorisation. La Société ne pourra modifier sa forme ou son objet social sans consultation de l'assemblée générale des Obligataires. En cas de vote négatif des Obligataires réunis en assemblée générale, la Société pourra décider de passer outre en offrant de rembourser les Obligations conformément aux dispositions de l'article L. 228-72 du Code de commerce à un prix égal au pair (soit 9,80 euros par Obligation), majoré des intérêts courus depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts précédant la date de Remboursement Anticipé jusqu'à la date de remboursement effectif.

4.11.1 Représentant de la masse des Obligataires

En application de l'article L. 228-47 du Code de commerce, le représentant de la masse sera :

Madame Gaëlle Lamy
3 Rue de Bagatelle
92200 Neuilly sur Seine

Le représentant aura, en l'absence de toute résolution contraire de l'assemblée générale des porteurs d'obligations, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des Obligataires.

Il exercera ses fonctions jusqu'à sa dissolution, sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des Obligataires ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit le jour du dernier amortissement ou du remboursement général, 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 serait engagé et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

La rémunération du représentant de la masse, prise en charge par la Société, sera de 400 euros par an ; elle sera payable le 1er janvier (ou le jour ouvré suivant) de chacune des années 2007 à 2011 incluses, tant qu'il existera des Obligations en circulation à cette date.

4.11.2 Généralités

La Société prendra à sa charge la rémunération du représentant de la masse et les frais de convocation, de tenue des assemblées générales des Obligataires, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle des représentants de la masse au titre de l'article L. 228-50 du Code de commerce, ainsi que, plus généralement, tous les frais dûment encourus et prouvés d'administration et de fonctionnement de la masse des Obligataires.

Les réunions de l'assemblée générale des Obligataires se tiendront au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation. Chaque Obligataire aura le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de l'assemblée générale de la masse, 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 titulaires de l'ensemble de ces obligations seront regroupés en une masse unique.

4.12 Résolutions et décisions en vertu desquelles les Obligations sont émises

4.12.1 Assemblée générale ayant autorisé l'émission

Pour la présente émission, le conseil d'administration de la Société a fait usage de la délégation qui lui a été conférée par les douzième et onzième résolutions de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 10 mai 2005 formulées comme suit :

« 1°) délègue au conseil d'administration sa compétence pour augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, par émission sans droit préférentiel de souscription des actionnaires de toutes les valeurs mobilières, y compris des bons autonomes à titre onéreux ou gratuit, donnant accès immédiatement ou à terme à une quotité du capital social, prévues au 1°) a) de la onzième résolution.

(...)

2°) fixe à :

a) six millions (6 000 000) d'euros, le plafond nominal global de l'augmentation de capital susceptible de résulter de l'émission de ces valeurs mobilières sans droit préférentiel de souscription des actionnaires ;

b) et à cent cinquante millions (150 000 000) d'euros, le montant nominal global des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital.

Le tout dans la limite de la fraction non utilisée des plafonds respectivement fixés à la onzième résolution.

3°) décide que :

- les valeurs mobilières ci-dessus prévues pourront être émises soit en euros, soit en monnaie étrangère, dans la limite du plafond autorisé en euros ou de sa contre-valeur à la date d'émission, étant entendu que la somme à recevoir par la société pour chacune des actions émises sans droit préférentiel de souscription devra être au minimum égale à la limite inférieure définie par la loi,
- la somme revenant immédiatement ou à terme à la société pour chaque action, valeur mobilière ou bon émis en vertu de la délégation donnée au paragraphe 1 ci-dessus, ne pourra être inférieure au montant minimal déterminé par la réglementation applicable en la matière, à la date de mise en œuvre de la présente autorisation ; ce montant sera éventuellement corrigé pour tenir compte de la différence de date de jouissance ;
- le conseil d'administration pourra conférer aux actionnaires, pendant la durée et selon les modalités qu'il fixera, un délai de priorité, portant sur tout ou partie de l'émission, pour souscrire en proportion de leur part de capital, aux valeurs mobilières émises, sans que ceci puisse donner lieu à la création de droits cessibles ou négociables.

La présente décision comporte renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription à tous autres titres donnant accès au capital auxquels donneront droit les valeurs mobilières elles-mêmes émises sans droit préférentiel de souscription des actionnaires.

4°) délègue au conseil d'administration les mêmes pouvoirs que ceux définis à la onzième résolution pour réaliser ces émissions dans un délai de vingt-six mois à compter de la présente assemblée ;

5°) décide que la présente autorisation se substitue à l'autorisation donnée par l'assemblée du 8 juin 2004 sous sa treizième résolution. »

Dans sa 11ème résolution, cette même assemblée, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce a adopté la résolution suivante :

« 1°) délègue au conseil d'administration sa compétence pour augmenter le capital social avec droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois :

a) par émission de toutes valeurs mobilières, y compris des bons autonomes à titre onéreux ou gratuit, donnant accès immédiatement ou à terme à une quotité du capital social ;

b) et/ou par incorporation au capital de réserves, bénéfiques, primes d'émission ou tout autre élément susceptible d'être incorporé au capital.

2°) arrête comme suit les limites des opérations ainsi autorisées :

a) le plafond nominal global de l'augmentation de capital susceptible de résulter de l'émission des valeurs mobilières visées au 1°) a) est fixé à six millions (6 000 000) d'euros ;

b) le plafond nominal global de l'augmentation de capital par incorporation visée au 1°) b) est fixé à six millions (6 000 000) d'euros et s'ajoute au plafond global fixé à l'alinéa précédent.

Le montant des augmentations de capital liées à l'ajustement des droits de certains porteurs de titres de capital en cas d'opérations financières nouvelles s'ajoutera, le cas échéant, aux plafonds définis ci-dessus.

En outre, le montant nominal global des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ne pourra excéder cent cinquante millions (150 000 000) d'euros. (...) ».

4.12.2 Décision du conseil d'administration et du Directeur Général

En vertu de la délégation de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 10 mai 2005, le conseil d'administration a décidé, dans sa séance du 25 septembre 2006, le principe de l'émission d'obligations à option de conversion en actions ordinaires nouvelles et/ou d'échange en actions ordinaires existantes, à concurrence d'un montant maximum de 31 millions d'euros, fixant certaines modalités ou certaines limites aux conditions de cette émission, et a subdélégué au Directeur Général tous pouvoirs à l'effet de mettre en œuvre cette émission, et d'en arrêter les modalités définitives.

Faisant usage de cette subdélégation, le Directeur Général a décidé le 4 octobre 2006, d'émettre les Obligations dans les conditions précisées dans la présente note d'opération.

4.13 Date prévue d'émission

Les Obligations seront émises le 12 octobre 2006.

4.14 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.

4.15 Retenues à la source applicable au revenu des Obligations

Ni le remboursement, ni les intérêts relatifs aux Obligations 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.

Le 3 juin 2003, le Conseil de l'Union Européenne a adopté une nouvelle directive relative à l'imposition des revenus tirés de l'épargne, modifiée le 19 juillet 2004 (la « Directive »), et transposée en droit interne français à l'article 242 ter du Code général des impôts (« CGI »). Il prévoit que les Etats membres doivent, à compter du 1er juillet 2005, fournir aux autorités fiscales d'un autre Etat Membre des informations détaillées sur tout paiement d'intérêts au sens de la Directive (intérêts, produits, primes ou autres revenus de créances) effectué par

un agent payeur relevant de sa juridiction au profit d'une personne physique résidente de cet autre Etat membre (le « Système d'Information »).

A cette fin, le terme « agent payeur » serait défini largement et comprendrait notamment tout opérateur économique qui est responsable du paiement d'intérêts au sens de la Directive, au profit immédiat des personnes physiques bénéficiaires.

Cependant, durant une période de transition, certains Etats membres (le Luxembourg, la Belgique et l'Autriche), en lieu et place du Système d'Information appliqué par les autres Etats membres, devraient appliquer une retenue à la source sur tout paiement d'intérêts. Le taux de cette retenue à la source serait de 15 % pendant les trois premières années, de 20 % pendant les trois années suivantes et par la suite de 35 % jusqu'à la fin de cette période de transition. Conformément à l'accord trouvé par le Conseil de l'Union Européenne, tel que mis en application par la Directive, cette période de transition prendra fin lorsque et à condition que la Communauté Européenne conclue des accords en matière d'échange d'informations sur demande avec plusieurs Etats tiers (la Suisse, le Liechtenstein, Saint-Marin, Monaco et Andorre) et que le Conseil de l'Union Européenne ait accepté à l'unanimité que les Etats-Unis d'Amérique se soient engagés en matière d'échange d'informations sur demande.

4.16 Conversion et/ou échange des Obligations en actions

4.16.1 Nature du droit de conversion et/ou d'échange

Les Obligataires auront, à tout moment à compter du 12 octobre 2006, date de règlement des Obligations et jusqu'au septième jour ouvré qui précède la date de remboursement, la faculté d'obtenir l'attribution, au gré de la Société, d'actions nouvelles et/ou d'actions existantes de la Société (ci-après désigné le « Droit à l'Attribution d'Actions ») qui seront libérées et/ou réglées par voie de compensation de leur créance obligataire, selon les modalités décrites ci-après et sous réserve des stipulations prévues ci-dessous au paragraphe 4.16.8 (« Règlement des rompus »).

La Société pourra à son gré remettre des actions nouvelles à émettre et/ou des actions existantes.

Par décision de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 10 mai 2006, la Société a été autorisée, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, à racheter ses propres titres pour une période de 18 mois à compter du 10 mai 2006, dans la limite de 10 % de son capital.

Au 25 août 2006, la Société détenait 43 987 de ses actions. En conséquence, le nombre maximal d'actions susceptibles d'être acquises par la Société à cette date, en vertu de l'autorisation de l'assemblée générale susvisée du 10 mai 2006, est égal à 1.281.637 actions.

4.16.2 Suspension du droit à l'attribution d'actions

En cas d'augmentation de capital ou d'émission de nouveaux titres de capital ou 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 du droit à l'attribution d'actions pendant un délai qui ne peut excéder trois mois ou tout autre délai fixé par la réglementation applicable, cette faculté ne pouvant en aucun cas faire perdre aux Obligataires appelées au remboursement leur Droit à l'Attribution d'Actions et le délai prévu au paragraphe 4.16.3 (« Délai d'exercice et Ratio d'Attribution d'Actions »).

La décision de la Société de suspendre l'exercice de leur Droit à l'Attribution d'Actions fera l'objet d'un avis publié au Bulletin des Annonces légales obligatoires. Cet avis sera publié sept jours 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.

4.16.3 Délai d'exercice et Ratio d'Attribution d'Actions

Les Obligataires pourront exercer leur Droit à l'Attribution d'Actions à tout moment à compter du 12 octobre 2006 et jusqu'au septième jour ouvré qui précède la date de remboursement, à raison, sous réserve du paragraphe 4.16.7 (« Maintien des droits des Obligataires »), de UNE action Aubay pour UNE Obligation (ci-après, le « Ratio d'Attribution d'Actions »).

Pour les Obligations mises en remboursement à l'échéance ou de façon anticipée, le Droit à l'Attribution d'Actions prendra fin à l'issue du septième jour ouvré qui précède la date de remboursement.

Tout titulaire d'Obligations qui n'aura pas exercé son Droit à l'Attribution d'Actions avant cette date recevra un montant égal au prix de remboursement déterminé dans les conditions fixées selon le cas au paragraphe 4.9.1 (« Amortissement normal ») ou au paragraphe 4.9.3 (« Amortissement anticipé par remboursement au gré de la Société »).

4.16.4 Modalités d'exercice du droit à l'attribution d'actions

Pour exercer le Droit à l'Attribution d'Actions, les Obligataires devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire chez lequel leurs titres sont inscrits en compte. CM-CIC Securities assurera la centralisation de ces opérations.

Toute demande d'exercice du Droit à l'Attribution d'Actions parvenue à CM-CIC Securities en sa qualité de centralisateur au cours d'un mois civil (une « Période d'Exercice ») prendra effet à la plus proche des deux dates (une « Date d'Exercice ») suivantes :

- le dernier jour ouvré dudit mois civil ;
- le septième jour ouvré qui précède la date fixée pour le remboursement.

Pour être considérée reçue un jour ouvré, la demande correspondante devra parvenir à CM-CIC Securities au plus tard à 17 heures ledit jour. Toute demande reçue après 17 heures sera réputée reçue le jour ouvré suivant.

Pour les Obligations ayant la même Date d'Exercice, la Société pourra, à son seul gré, choisir entre :

- la conversion des Obligations en actions nouvelles ;
- l'échange des Obligations contre des actions existantes ;
- la livraison d'une combinaison d'actions nouvelles et d'actions existantes.

Tous les Obligataires ayant la même Date d'Exercice seront traités équitablement et verront leurs Obligations, le cas échéant, converties et/ou échangées dans la même proportion, sous réserve des arrondis.

Les Obligataires recevront livraison des actions le septième jour ouvré suivant la Date d'Exercice.

4.16.5 Droits des Obligataires aux intérêts des Obligations et aux dividendes des actions livrées

En cas d'exercice du Droit à l'Attribution d'Actions, aucun intérêt ne sera payé aux Obligataires au titre de la période courue entre la dernière Date de Paiement d'Intérêts précédant la Date d'Exercice et la date à laquelle intervient la livraison des actions.

Les droits attachés aux actions nouvelles émises à la suite d'une conversion sont définis au paragraphe 4.17.1.(a) (« Actions nouvelles émises à la suite de la conversion ») ci-dessous.

Les droits attachés aux actions existantes remises à la suite d'un échange sont définis au paragraphe 4.17.1.(b) (« Actions existantes remises à la suite de l'échange ») ci-dessous.

4.16.6 Régime fiscal de la conversion ou de l'échange

En l'état actuel de la législation, le régime fiscal applicable est celui décrit ci-après. Les Obligataires doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les non-résidents fiscaux de France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur état de résidence.

(a) Résidents fiscaux français

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

La conversion des Obligations en actions nouvelles ou l'échange en actions existantes ne sont pas considérés comme une cession à titre onéreux.

La conversion ou l'échange ne sont pas considérés, pour l'imposition des plus-values, comme une cession à titre onéreux. La plus-value en résultant bénéficie du sursis d'imposition prévu par l'article 150-0 B du CGI.

En cas de cession ultérieure des actions, le gain net, calculé à partir du prix ou de la valeur d'acquisition des Obligations (article 150-0 D 9 du CGI), est soumis au régime d'imposition des plus-values de cession de valeurs mobilières.

2. Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun)

La plus-value ou la moins-value réalisée à l'occasion de la conversion ou de l'échange des Obligations en actions nouvelles bénéficie du sursis d'imposition prévu à l'article 38-7 du CGI et est ainsi comprise dans le résultat de l'exercice au cours duquel les actions reçues au titre de la conversion ou de l'échange sont cédées.

Lors de la cession ultérieure des actions reçues lors de la conversion ou de l'échange, le montant du résultat de la cession (plus ou moins-value) sera déterminé par référence à la valeur que les obligations avaient du point de vue fiscal chez le cédant.

Sous peine d'une pénalité égale à 5 % des sommes en sursis, les entreprises bénéficiaires du sursis d'imposition devront respecter les obligations déclaratives annuelles prévues par l'article 54 septies I et II du CGI jusqu'à la date d'expiration du sursis.

(b) Non-résidents fiscaux français

Les plus-values réalisées à l'occasion de la conversion de leurs Obligations en actions nouvelles et/ou de l'échange de leurs Obligations contre des actions existantes par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrites les Obligations) ne sont pas soumises à l'impôt en France.

4.16.7 Maintien des droits des Obligataires

(a) Conséquences de l'émission et engagements de la Société

Conformément aux dispositions de l'article L. 228-98 du Code de commerce, la Société aura la faculté, sans consultation de l'assemblée générale des Obligataires, de procéder à l'amortissement de son capital social, à une modification de la répartition de ses bénéfices ou à l'émission d'actions de préférence sous réserve, tant qu'il existera des Obligations en circulation, d'avoir pris les mesures nécessaires pour préserver les droits des Obligataires.

(b) En cas de réduction du capital motivée par des pertes

En cas de réduction du capital de la Société motivée par des pertes et réalisée par la diminution du montant nominal ou du nombre des titres composant le capital, les droits des Obligataires seront réduits en conséquence, comme s'ils avaient exercé leur droit à l'attribution d'actions avant la date à laquelle la réduction de capital est devenue définitive.

(c) En cas d'opérations financières de la Société

A l'issue des opérations suivantes :

1. opérations financières avec droit préférentiel de souscription coté ;
2. attribution gratuite d'actions aux actionnaires, regroupement ou division des actions ;
3. majoration du montant nominal des actions ;
4. distribution de réserves en espèces ou en nature, ou de primes ;
5. attribution gratuite aux actionnaires de la Société de tout instrument financier autre que des actions de la Société ;
6. absorption, fusion, scission ;
7. rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse ;
8. amortissement du capital ;
9. modification de la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence ;
10. distribution d'un dividende exceptionnel ;

que la Société pourrait réaliser à compter de la présente émission, le maintien des droits des Obligataires sera assuré en procédant, jusqu'à la date de remboursement normal ou anticipé, à un ajustement du Ratio d'Attribution d'Actions conformément aux modalités ci-dessous.

Cet ajustement sera réalisé de telle sorte qu'il égalise, au centième d'action près, la valeur des actions qui auraient été obtenues en cas d'exercice du droit à l'attribution d'actions immédiatement avant la réalisation d'une des opérations susmentionnées et la valeur des actions qui seraient obtenues en cas d'exercice du droit à l'attribution d'actions immédiatement après la réalisation de cette opération.

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 1. à 10. ci-dessous, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera déterminé avec deux décimales par arrondi au centième le plus proche (0,005 étant arrondi au centième supérieur, soit à 0,01). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir du Ratio d'Attribution d'Actions qui précède ainsi calculé et arrondi. Toutefois, les Obligations ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé au paragraphe 4.16.8 (« Règlement des rompus »).

1. En cas d'opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription coté, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée multiplié par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action après détachement du droit préférentiel de souscription} + \text{Valeur du droit préférentiel de souscription}}{\text{Valeur de l'action après détachement du droit préférentiel de souscription}}$$

Valeur de l'action après détachement du droit préférentiel de souscription

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action après détachement du droit préférentiel de souscription et du droit préférentiel de souscription seront déterminées d'après la moyenne pondérée 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 préférentiel de souscription sont tous les deux cotés) pendant toutes les séances de bourse incluses dans la période de souscription.

2. En cas d'attribution d'actions gratuites aux actionnaires, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération multiplié par le rapport :

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

Nombre d'actions composant le capital avant l'opération

3. En cas de majoration du montant nominal des actions, le montant nominal des actions que pourront obtenir les Obligataires par exercice du droit à l'attribution d'actions sera majoré à due concurrence.
4. En cas de distribution de réserves en espèces ou en nature, ou de primes, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée multiplié par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la distribution}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution} - \text{Montant par action de la distribution ou valeur des titres ou des actifs remis par action}}$$

Valeur de l'action avant la distribution
– Montant par action de la distribution ou valeur des titres ou des actifs remis par action

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action avant la distribution sera déterminée d'après la moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours cotés sur le marché Eurolist d'Euronext Paris pendant les trois dernières séances de bourse qui précèdent le jour de la distribution;
 - la valeur des titres remis sera calculée comme ci-dessus s'il s'agit de titres déjà cotés sur un marché réglementé ou assimilé. Si ces titres ne sont pas cotés sur un marché réglementé ou assimilé avant la date de distribution, la valeur de ces titres sera déterminée (i) d'après la moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours cotés sur le marché réglementé ou assimilé pendant les trois premières séances de bourse qui suivent la date de la distribution et au cours desquels lesdits titres sont cotés, si lesdits titres venaient à être cotés dans les vingt premières séances de bourse qui suivent la distribution, et (ii) dans les autres cas (titres non cotés au autres actifs), par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.
5. En cas d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) autre(s) que des actions de la Société, le nouveau Ratio d'Attribution sera égal :

- (a) si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) faisait l'objet d'une cotation par Euronext Paris S.A., au produit du Ratio d'Attribution en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite} + \text{Valeur du droit d'attribution gratuite}}{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit d'attribution gratuite et du droit d'attribution gratuite seront déterminées d'après la moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours cotés par Euronext Paris S.A. de l'action ex-droit d'attribution gratuite et du droit d'attribution gratuite durant les trois premières séances de bourse suivant la date d'attribution au cours desquels l'action ex-droit d'attribution gratuite et le droit d'attribution gratuite sont cotés simultanément.

- (b) si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) n'était pas coté par Euronext Paris S.A., au produit du Ratio d'Attribution en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite} + \text{Valeur du ou des instruments financiers attribués par action}}{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit d'attribution gratuite et du ou des instrument(s) financier(s) attribué(s) par action, si ce(s) derniers sont cotés sur un marché réglementé ou assimilé, seront déterminées par référence à la moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours cotés pendant les trois premières séances de bourse suivant la date d'attribution au cours desquels l'action ex-droit d'attribution gratuite et le ou les instrument(s) financier(s) attribué(s) sont coté(s) simultanément. Si le ou les instrument(s) financier(s) attribué(s) ne sont pas coté(s) sur un marché réglementé ou assimilé, ils seront évalué(s) à dire d'expert choisi par la Société

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, les Obligations donneront lieu à l'attribution d'actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

Le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera déterminé en multipliant le Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport d'échange des actions de la Société 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 préserver, le cas échéant, les droits des Obligataires en cas d'opérations financières ou sur titres, et, d'une façon générale, pour assurer le respect des droits des Obligataires dans les conditions légales, réglementaires et contractuelles applicables.

7. En cas de rachat par la Société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début du rachat multiplié par le rapport suivant (ci-après « R ») calculé au centième d'action près:

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant l'opération} \times (1 - \text{Pc} \%)}{\text{Valeur de l'action avant l'opération} - (\text{Pc} \% \times \text{Prix de rachat})}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- Valeur de l'action avant l'opération signifie la moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours cotés de l'action de la Société pendant les trois dernières séances de bourse qui précèdent le rachat ;
- Pc % signifie le pourcentage du capital racheté ; et
- Prix de rachat signifie le prix de rachat effectif.

En cas d'ajustement(s) successif(s), le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du dernier Ratio d'Attribution d'Actions qui précède immédiatement, arrondi au centième d'action près, multiplié par le rapport R, calculé au centième d'action près.

8. En cas d'amortissement du capital, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée multiplié par le rapport :

$$1 - \frac{\text{Montant par action de l'amortissement}}{\text{Valeur de l'action avant l'amortissement}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant l'amortissement sera déterminée d'après la moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours cotés sur le marché Eurolist d'Euronext Paris pendant les trois dernières séances de bourse 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, le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera égal au produit du Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant le début de l'opération considérée multiplié par le rapport :

$$1 - \frac{\text{Valeur absolue de la réduction par action du droit aux bénéfices}}{\text{Valeur de l'action avant la modification}}$$

Pour le calcul de ce rapport, (i) la valeur de l'action avant la modification de la répartition des bénéfices de la Société sera déterminée d'après la moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours cotés sur le marché Eurolist d'Euronext Paris pendant les trois des dernières séances de bourse qui précèdent le jour de la modification et (ii) la valeur de la réduction par action du droit aux bénéfices sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

10. En cas de paiement par la Société d'un Dividende Exceptionnel (tel que défini ci-dessous) le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions sera calculé 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 la Société (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 de la Société lors de la dernière séance de bourse qui précède le jour de la distribution correspondante; la capitalisation boursière utilisée pour calculer chacun de ces rapports étant égale au produit (x) du cours moyen pondéré par les volumes de l'action ordinaire de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris pendant les cinq séances de bourse qui précèdent le jour de distribution du Dividende de Référence (c'est à dire la dernière séance de bourse qui précède le jour de détachement du dividende) ou de chacun des Dividendes Antérieurs par (y) le nombre respectif d'actions de la Société existant à la clôture de la séance de bourse concernée. Tout dividende ou toute fraction de dividende entraînant un ajustement du Ratio d'Attribution d'Actions en vertu des paragraphes 1 à 9 ci-dessus n'est pas pris en compte pour l'application de la présente clause.

La formule de calcul du nouveau Ratio d'Attribution d'Actions en cas de paiement d'un Dividende Exceptionnel est la suivante :

$$\text{NRAA} = \text{RAA} \times (1 + \text{RDD} - 1.5\%) \text{ où :}$$

- NRAA signifie le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions;
- RAA signifie le dernier Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant la distribution du Dividende de Référence; 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'un nouveau Ratio d'Attribution d'Actions en application des paragraphes 1 à 9 ci-dessus) mis en paiement entre la date de paiement d'un Dividende de Référence et la fin du même exercice social de la Société donnera lieu à un ajustement selon la formule suivante :

$$\text{NRAA} = \text{RAA} \times (1 + \text{RDD})$$

où :

- NRAA signifie le nouveau Ratio d'Attribution d'Actions,
- RAA signifie le dernier Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur avant la 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 du Ratio d'Attribution d'Actions 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 la Société égale au produit (x) du cours moyen pondéré par les volumes de l'action de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris pendant cinq séances de bourse qui précèdent le jour de distribution du dividende complémentaire par (y) le nombre d'actions existantes de la Société à la clôture de la séance de bourse concernée.

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre des paragraphes 1 à 10 ci-dessus et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, la Société procèdera à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et aux usages en la matière sur le marché français.

(d) Offres publiques

Il est précisé qu'en l'état actuel de la réglementation française, dans le cas où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique d'achat ou d'échange par un tiers, l'offre devrait également porter sur tous les titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de la Société et donc sur les Obligations faisant l'objet de la présente Note d'opération. Le projet d'offre devrait faire l'objet d'un examen préalable par l'Autorité des marchés financiers, laquelle se prononcerait sur sa recevabilité au vu des éléments présentés et notamment de la valorisation de l'offre. Une note d'information contenant les modalités de l'offre devrait également être soumise à l'Autorité des marchés financiers pour visa avant sa publication.

En outre, indépendamment de l'obligation à laquelle il est fait référence ci-dessus, dans l'hypothèse où une offre publique d'achat ou d'échange portant sur les actions de la Société et susceptible de résulter en un changement de contrôle (le terme « contrôle » ayant dans ce paragraphe le sens qui lui est donné par l'article L.233.3 du Code de commerce) était déclarée recevable par l'AMF, le ratio d'attribution d'actions serait temporairement ajusté comme suit :

$$\text{RA} = \text{pré-RA} \times [1 + (\text{PCI} \times \text{J} / \text{JT})]$$

Où :

- « RA » désigne le ratio d'attribution d'actions après ajustement ;
- « pré-RA » désigne le ratio d'attribution d'actions avant ajustement ;

« PCI » désigne la prime, exprimée en pourcentage, que fait ressortir la valeur nominale unitaire des Obligations par rapport au cours de référence de l'action de la Société retenu au moment de la fixation des conditions définitives des Obligations, soit 29,98% ;

« J » désigne le nombre de jours entre la date d'ajustement (incluse) et la date prévue pour le remboursement normal des Obligations (exclue) ; et

« JT » désigne le nombre de jours entre la date d'émission des Obligations (incluse) et la date de remboursement normal des Obligations (exclue), soit 1907 jours.

L'ajustement du ratio d'attribution d'actions stipulé ci-dessus bénéficiera exclusivement aux demandes de conversion et/ou d'échange des Obligations présentées par les Obligataires auprès de l'intermédiaire chez lequel leurs titres sont inscrits entre (et y compris) (A) le premier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à l'offre (date d'ouverture) et (B) (i) si l'offre est inconditionnelle, la date qui sera dix jours ouvrés après le dernier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à l'offre (date de clôture) ; (ii) si l'offre est conditionnelle, (x) si l'AMF constate que l'offre a une suite positive, la date qui sera dix jours ouvrés après la publication par celle-ci du résultat de l'offre ou (y) si l'AMF constate que l'offre est sans suite, la date de publication par celle-ci du résultat de l'offre ; ou (iii) si l'initiateur de l'offre y renonce, la date à laquelle ce renoncement est publié.

(e) Opérations réalisées par la Société

La Société ne pourra modifier sa forme ou son objet social sans consultation de l'assemblée générale des Obligataires. En cas de vote négatif des Obligataires réunis en assemblée générale, la Société pourra décider de passer outre en offrant de rembourser les Obligations conformément aux dispositions de l'article L. 228-72 du Code de commerce à un prix égal au pair (soit 9,80 euros par Obligation) majoré des intérêts courus depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts précédant la date de remboursement anticipé jusqu'à la date de remboursement effectif.

4.16.8 Règlement des rompus

Tout Obligataire exerçant ses droits au titre des Obligations pourra obtenir un nombre d'actions Aubay calculé en appliquant au nombre d'Obligations présentées à une même Date d'Exercice le Ratio d'Attribution d'Actions en vigueur.

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

- soit le nombre entier 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, égale au premier cours coté lors de la séance de bourse qui précède le jour du dépôt de la demande d'exercice du Droit à l'Attribution d'Actions;
- soit le nombre entier d'actions immédiatement supérieur, à la condition de verser à la Société une somme égale à la valeur de la fraction d'action supplémentaire ainsi demandée, évaluée sur la base prévue à l'alinéa précédent.

Au cas où l'Obligataire ne préciserait pas l'option qu'il souhaite retenir, il lui sera remis le nombre entier d'actions Aubay immédiatement inférieur plus un complément en espèces tel que décrit ci-dessus.

4.16.9 Information des Obligataires en cas d'ajustement

En cas d'ajustement, la Société doit en informer les Obligataires au moyen d'un avis publié au Bulletin des annonces légales obligatoires conformément aux dispositions de l'article 242-13 du décret du 23 mars 1967 et dans un journal financier de diffusion nationale, ainsi qu'un avis d'Euronext Paris SA.

En outre, le conseil d'administration de la Société rendra compte des éléments de calcul et des résultats de tout ajustement dans le rapport annuel suivant cet ajustement.

4.16.10 Incidence de la conversion ou de l'échange sur la situation des titulaires de titres de capital et de valeurs mobilières donnant accès au capital

Les informations fournies ci-après, ainsi que les modalités de l'opération seront partie intégrante du rapport complémentaire visé aux articles 155-2 et 155-3 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales. Ce rapport, ainsi que le rapport complémentaire des commissaires aux comptes, seront tenus à la disposition des actionnaires au siège de la Société dans les délais réglementaires et seront portés à leur connaissance lors de la prochaine assemblée générale.

1. A titre indicatif, dans l'hypothèse de la conversion en actions nouvelles de la Société de la totalité des Obligations émises, l'incidence de cette conversion sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital de la Société au 30 juin 2006, soit préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à celle-ci, serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire	
	Hors exercice de l'option de sur-allocation	Après exercice en totalité de l'option de sur-allocation
Avant émission des Obligations et avant exercice de la totalité des instruments dilutifs ⁽¹⁾	1,00 %	1,00 %
Avant émission des Obligations et après exercice de la totalité des instruments dilutifs ⁽¹⁾	0,92 %	0,92%
Après émission et conversion des Obligations et avant exercice de la totalité des instruments dilutifs ⁽¹⁾	0,82%	0,80%
Après émission et conversion des Obligations et après exercice de la totalité des instruments dilutifs ⁽¹⁾	0,76%	0,75%

(1) Les instruments dilutifs sont les 1 054 832 options de souscription d'actions émises par la Société et restant en vigueur.

2. A titre indicatif, l'incidence de l'émission des Obligations et de leur conversion et/ou échange sur la quote-part des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2005 pour le détenteur d'une action Aubay ne souscrivant pas à l'émission des Obligations serait la suivante :

	Quote-part des capitaux propres (en euros) ⁽¹⁾	
	Hors exercice de l'option de sur-allocation	Après exercice en totalité de l'option de sur-allocation
Avant émission des Obligations et avant exercice de la totalité des instruments dilutifs ⁽²⁾	4,07	4,07
Avant émission des Obligations et après exercice de la totalité des instruments dilutifs ⁽²⁾	4,43	4,43
Après émission et conversion des Obligations et avant exercice de la totalité des instruments dilutifs ⁽²⁾⁽³⁾	5,13	5,20
Après émission et conversion des Obligations et après exercice de la totalité des instruments dilutifs ⁽²⁾⁽³⁾	5,36	5,43

(1) Hors intérêts minoritaires.

(2) Tels que ceux-ci sont définis en pages 55 et 56 du Document de Référence.

(3) Avant impact des coupons à verser pendant la durée de vie des Obligations.

4.17 Actions remises lors de l'exercice du droit à l'attribution d'actions

4.17.1 Droits attachés aux actions qui seront attribuées

(a) Actions nouvelles issues de la conversion

Les actions nouvelles émises à la suite d'une conversion seront soumises à toutes les stipulations des statuts et porteront jouissance du 1^{er} jour de l'exercice social dans lequel se situe la Date d'Exercice du droit à l'attribution d'actions. Elles auront droit, au titre dudit exercice social et des exercices ultérieurs, à égalité de valeur nominale, au même dividende par action que celui qui pourra être réparti aux autres actions portant même jouissance. Elles seront, en conséquence, entièrement assimilées auxdites actions à compter de la mise en paiement du dividende afférent à l'exercice précédent ou, s'il n'en était pas distribué, après la tenue de l'assemblée annuelle statuant sur les comptes de cet exercice.

(b) Actions existantes issues de l'échange

Les actions existantes remises à la suite d'un échange seront des actions ordinaires existantes portant jouissance courante qui conféreront à leurs titulaires, dès leur livraison, tous les droits attachés aux actions, étant entendu que, dans l'hypothèse où un détachement de dividende interviendrait entre la date d'exercice et la date de livraison des actions, les Obligataires n'auront pas droit à ce dividende et n'auront droit à aucune indemnité à ce titre.

(c) Stipulations générales

Chaque action nouvelle ou existante donne droit dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation à une part égale à la quotité du capital social qu'elle représente, compte tenu, s'il y a lieu, du capital amorti et non amorti ou libéré et non libéré, du montant nominal des actions et du droit des actions de catégories différentes.

Ces actions sont par ailleurs soumises à toutes les stipulations statutaires.

Les dividendes sont prescrits dans le délai légal de cinq ans au profit de l'Etat.

4.17.2 Négociabilité des actions

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

4.17.3 Nature et forme des actions

Les actions revêtiront la forme nominative ou au porteur au choix de l'actionnaire.

Les actions, quelle que soit leur forme, seront obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas, par la Société ou son mandataire et/ou un intermédiaire habilité. Elles seront obligatoirement inscrites en comptes tenus selon le cas par :

- CM-CIC Securities mandatée par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire financier habilité du choix de l'actionnaire et CM-CIC Securities mandatée par la Société pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité du choix de l'actionnaire pour les titres au porteur.

4.17.4 Régime fiscal des actions

En l'état actuel de la législation, les dispositions suivantes résument les principales conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer à compter du 1er janvier 2006 aux investisseurs qui détiendront des actions nouvelles et/ou des droits préférentiels de souscription de la Société. L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que les informations sur le régime fiscal contenues dans la présente note d'opération ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal actuellement en vigueur. Ils sont invités à étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et notamment, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

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

4.17.4.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

(a) Personnes physiques détenant des actions ou des droits préférentiels de souscription de la Société dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

(i) *Dividendes*

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

Les dividendes sont pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception. En vertu des dispositions de l'article 158 du Code général des impôts, ils bénéficient, pour l'imposition des dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2006, en premier lieu, d'un abattement non plafonné de 40% sur le montant des revenus distribués (ci-après appelé « Réfaction de 40% »), et, en second lieu, d'un abattement annuel, applicable après la Réfaction de 40% et après déduction des frais et charges déductibles, de 3.050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil (PACS) faisant l'objet d'une imposition commune et de 1.525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément.

En outre, en application de l'article 200 *septies* du Code général des impôts, un crédit d'impôt est attribué aux actionnaires personnes physiques pour l'imposition des dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2005. Il est égal à 50% du montant du dividende perçu (avant application de la Réfaction de 40% et de l'abattement de 1.525 euros ou 3.050 euros), plafonné pour l'ensemble des dividendes perçus au cours d'une même année à 230 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un PACS faisant l'objet d'une imposition commune ou 115 euros pour les contribuables célibataires, veufs, divorcés ou mariés et imposés séparément. Ce crédit d'impôt est imputable sur l'impôt sur le revenu, ou restituable si son montant excède celui de l'impôt dû et s'élève à un minimum de 8 euros.

Par ailleurs, le montant des revenus distribués, avant l'application de la Réfaction de 40% et de l'abattement de 1.525 euros ou 3.050 euros, est soumis aux quatre prélèvements sociaux au titre des revenus du patrimoine qui suivent :

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

(ii) *Plus-values*

Régime de droit commun

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts, les plus-values de cession d'actions ou de droits préférentiels de souscription réalisées par les personnes physiques sont imposables à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 16%, dès le premier euro, si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du Code général des impôts (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition et cessions exonérées détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions) réalisées au cours de l'année civile dépasse, au niveau du foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15.000 euros.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, la plus-value est également soumise aux quatre prélèvements sociaux énumérés ci-après :

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

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11°) du Code général des impôts, les moins-values éventuellement subies au cours d'une année peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que les moins-values résultent d'opérations imposables, ce qui signifie, notamment, que le seuil de cession de 15.000 euros, visé ci-dessus, ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Pour l'application de ces dispositions, les gains de même nature comprennent notamment les gains nets imposables en cas de clôture anticipée du plan d'épargne en actions (PEA) avant l'expiration de la cinquième année suivant l'ouverture du PEA.

Abattement pour durée de détention institué par la loi de finances rectificative pour 2005

La loi de finances rectificative pour 2005 a institué un abattement pour durée de détention sur les plus-values de cessions de certaines valeurs mobilières.

Ainsi, pour le calcul de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 16%, les plus-values de cessions d'actions de sociétés remplissant les conditions visées à l'article 150-0 D bis-II du Code général des impôts sont réduites d'un abattement d'un tiers pour chaque année de détention au-delà de la cinquième année, sous réserve que le contribuable puisse justifier de la durée et du caractère continu de la détention des actions cédées. Pour les actions acquises ou souscrites avant le 1er janvier 2006, la durée de détention est décomptée à partir du 1er janvier 2006.

Cet abattement est sans incidence sur l'application des quatre prélèvements sociaux mentionnés ci-dessus.

(iii) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions et les droits préférentiels de souscription détenus par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront compris dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

La loi de finances pour 2006 a institué un régime d'exonération partielle d'impôt de solidarité sur la fortune pour les actions détenues par les salariés et les mandataires sociaux, sous certaines conditions incluant notamment la conservation de ces actions pendant au moins six ans. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer si et selon quelles modalités elles sont susceptibles de bénéficier de ces mesures.

(iv) Droits de succession et de donation

Les actions et les droits préférentiels de souscription acquis par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumis aux droits de succession ou de donation.

(b) Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun)

(i) Dividendes

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que, à compter du 1^{er} janvier 2005, les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés ne bénéficient plus de l'avoir fiscal.

Personnes morales ayant la qualité de société mère en France

Les personnes morales qui détiennent au moins 5% de la Société et qui remplissent les conditions posées par les articles 145 et 216 du Code général des impôts peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération de dividendes encaissés en application du régime des sociétés mères et filiales. L'article 216 I du Code général des impôts prévoit toutefois la réintégration, dans les résultats imposables de la personne morale bénéficiaire des dividendes, d'une quote-part de frais et charges fixée forfaitairement à 5% du montant des dividendes encaissés, crédit d'impôt compris. Cette quote-part ne peut toutefois excéder, pour chaque période d'imposition, le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la personne morale bénéficiaire des dividendes au cours de la même période.

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

Pour les personnes morales autres que celles ayant la qualité de sociétés mères, les dividendes perçus par ces sociétés sont compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de 33 1/3%. S'y ajoute, le cas échéant, une contribution sociale égale à 3,3% assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement de 763.000 euros par période de douze mois (article 235 *ter* ZC du Code général des impôts).

Cependant, en application de l'article 219 I-b du Code général des impôts, pour les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes annuel est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré pour au moins 75% par des personnes physiques ou par une société satisfaisant à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15%, dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces personnes morales sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

(ii) Plus-values

Régime de droit commun

Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005, les plus-values réalisées lors de la cession des titres de portefeuille seront, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal de 33 1/3% (ou, le cas échéant, au taux de 15% dans la limite de 38.120 euros par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 I-b visé ci-dessus), augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 *ter* ZC du Code général des impôts).

Les moins-values réalisées lors de la cession des titres en portefeuille ou de droits préférentiels de souscription viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions des articles 219 I-a et 219 I-a *ter* du Code général des impôts, les plus-values de cession d'actions détenues depuis plus de deux ans au moment de la cession et ayant le caractère de titres de participation sont éligibles à l'imposition séparée au taux réduit des plus-values à long terme de 15 % pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% dans les conditions mentionnées ci-dessus.

L'obligation de dotation et de maintien de la réserve spéciale des plus-values à long terme est supprimée pour les plus-values à long terme réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2004.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a *ter* du Code général des impôts, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère sur le plan comptable, et, sous réserve d'être comptabilisés en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts, ainsi que les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros qui remplissent les conditions pour bénéficier du régime fiscal des sociétés mères et filiales à l'exception de la détention de 5% au moins du capital de la société émettrice.

Par ailleurs, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006, conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du Code général des impôts, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation au sens de cet article feront l'objet d'une imposition au taux réduit de 8%, majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3% précitée.

Une exonération sera applicable pour cette même catégorie de plus-values nettes réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007, sous réserve de la prise en compte d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du résultat net des plus-values de cession pour la détermination du résultat imposable dans les conditions de droit commun.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du Code général des impôts les actions (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Ainsi, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006, les plus-values nettes réalisées lors de la cession de titres détenus depuis plus de deux ans dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros et qui remplissent les conditions d'application du régime des sociétés mères autres que la détention de 5% au moins du capital (à l'exclusion des titres qui revêtent le caractère de titres de participation sur le plan comptable) ne bénéficieront pas de l'application du taux réduit de 8% puis de l'exonération prévue à l'article 219 I-a *quinquies* du Code général des impôts mais continueront à être imposées au taux de 15% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% précitée.

Les plus-values réalisées lors de la cession de droits préférentiels de souscription bénéficient du taux d'imposition des plus-values à long terme applicable, le cas échéant, aux actions auxquelles ces droits sont rattachés.

Des règles spécifiques d'imputation des moins-values à long terme sont prévues en fonction de l'origine et de la date de constatation des dites moins-values. Les investisseurs sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal sur ce point.

(c) Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société et les détenteurs de droits préférentiels de souscription soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-avant, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres ou leurs droits préférentiels de souscription à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

4.17.4.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

(a) Dividendes

Les dividendes distribués par la Société font, en principe, l'objet d'une retenue à la source de 25%, prélevée par l'établissement payeur des dividendes, lorsque le domicile fiscal ou le siège du bénéficiaire effectif est situé hors de France.

Toutefois, cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application, soit de l'article 119 *ter* du Code général des impôts applicable, sous certaines conditions, aux actionnaires résidents de la Communauté européenne, soit des conventions fiscales internationales. Il appartient aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions de droit interne ou conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et afin de connaître les modalités pratiques d'application de ces conventions telles que notamment prévues par l'instruction du 25 février 2005 (4 J-1-05) relative à la procédure dite « normale » ou dite « simplifiée » de réduction de la retenue à la source.

Par ailleurs, les actionnaires concernés n'ont plus droit au transfert de l'avoir fiscal ou au remboursement du précompte au titre des distributions faites depuis le 1^{er} janvier 2005. Lorsque ces actionnaires sont des personnes physiques, ils ont en revanche droit, sous déduction de la retenue à la source applicable, au remboursement du crédit d'impôt de 50% plafonné attaché au dividende, décrit au paragraphe 4.16.1. (a) (i) (« Dividendes »), si la convention fiscale conclue entre la France et leur État de résidence prévoit le transfert de l'avoir fiscal (instruction 5 I-2-05 du 11 août 2005, n° 107 et suivants et annexe 7). Il appartiendra aux actionnaires concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions

conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et, le cas échéant, d'en déterminer les modalités pratiques.

(b) Plus-values

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions ou de droits préférentiels de souscription par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) et, s'agissant des actions, qui n'ont à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seules ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent la cession, ne sont pas soumises à l'impôt en France.

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions comprises dans une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel actuellement fixé à 16%, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions des conventions fiscales internationales applicables, ainsi que de l'abattement pour durée de détention décrit au paragraphe 4.16.1. (a) (ii) (« Plus-values »).

(c) Impôt de solidarité sur la fortune

Les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France au titre de leurs placements financiers.

Les titres de participation, c'est-à-dire les titres qui permettent d'exercer une influence dans la société émettrice et, notamment, les titres qui représentent au moins 10% du capital de la Société et qui ont été souscrits à l'émission ou qui sont conservés pendant un délai de deux ans au moins, ne sont pas considérés comme des placements financiers et sont donc susceptibles d'être soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales.

(d) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession et de donation les actions et les droits préférentiels de souscription émis par les sociétés françaises acquis par voie de succession ou de donation par une personne physique non-résidente de France. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation ou obtenir un crédit d'impôt.

Il est recommandé aux investisseurs potentiels de consulter dès à présent leurs conseils en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation à raison des actions ou des droits préférentiels de souscription qu'ils détiennent, et les conditions dans lesquelles ils pourraient obtenir une exonération de ces droits ou un crédit d'impôt en vertu d'une des conventions fiscales conclues avec la France.

4.17.5 Cotation des actions attribuées

Les actions nouvelles résultant de la conversion feront l'objet de demandes d'admission périodiques sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Les actions existantes remises en échange seront immédiatement négociables en bourse.

(a) Assimilation des actions nouvelles

Les actions nouvelles provenant des conversions feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations au Compartiment C du marché Eurolist d'Euronext Paris, en fonction de leur date de jouissance soit directement sur la même ligne que les actions anciennes soit, dans un premier temps, sur une seconde ligne jusqu'à leur assimilation aux actions anciennes (Code ISIN : FR0000063737).

(b) Autres marchés et places de cotation

Les actions de la Société sont uniquement cotées sur marché Eurolist d'Euronext Paris.

4.17.6 Performances et volatilité des actions attribuées

La performance passée de l'action Aubay ainsi que sa volatilité font l'objet d'une description dans les pages 19 et suivantes du document de référence de la Société pour l'année 2005 déposé auprès de l'AMF le 28 avril 2006 sous le numéro D.06-0340.

5 CONDITIONS DE L'OFFRE

5.1 Conditions de l'offre, conditions prévisionnelles et modalités de souscription

5.1.1 Conditions de l'offre

5.1.1.1 Absence de droit préférentiel de souscription et de délai de priorité

L'émission des Obligations sera réalisée sans droit préférentiel de souscription ni délai de priorité au bénéfice des actionnaires. Le droit préférentiel de souscription des actionnaires a été supprimé par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 10 mai 2005 dans sa douzième résolution.

5.1.1.2 Intention des principaux actionnaires

Les principaux actionnaires (Famille Aubert et concert Rabasse/Andrieux/Gauthier) ont indiqué à la Société qu'ils ne participeraient pas à la présente émission. Aucun autre actionnaire n'a fait part à la Société de ses intentions quant à sa participation à la présente émission.

5.1.2 Montant total de l'émission et nombre d'Obligations émises

Il sera émis par la Société 2 806 124 Obligations pour un montant nominal total de 27 500 015,20 euros. Les Obligations seront émises au pair, soit 9,80 euros par Obligation, payable en une seule fois à la date de règlement des Obligations.

La valeur nominale unitaire des Obligations a été fixée à 9,80 euros, faisant apparaître une prime d'émission d'environ 29,98% par rapport au cours de référence de 7.5398 euros des actions de la Société pris comme la moyenne pondérée par les volumes des cours des actions de la Société constatés sur le Compartiment C du marché Eurolist d'Euronext Paris depuis l'ouverture de la séance de bourse du 4 octobre 2006 jusqu'au moment de la fixation des conditions définitives de l'émission.

En outre, aux fins de couvrir d'éventuelles sur-allocations, la Société a accordé au Chef de File Teneur de Livre une option de sur-allocation représentant 9,09% du montant nominal total de l'émission. Cette option de sur-allocation sera exerçable, en tout ou en partie, en une seule fois, et au plus tard jusqu'au 10 octobre 2006. Au cas où l'option de sur-allocation serait exercée dans sa totalité, le montant nominal de la présente émission s'élèverait au maximum à 30 000 014,80 euros représenté par 3 061 226 Obligations.

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'émission sont respectivement de 27 500 015,20 euros et d'environ 26 605 014,74 euros, hors exercice de l'option de sur-allocation et de 30 000 014,80 euros et d'environ 29 030 014,36 euros, en cas d'exercice de l'option de sur-allocation.

5.1.3 Délai et procédure de souscription

Le placement auprès des investisseurs institutionnels a été effectué le 4 octobre 2006.

Le placement auprès du public sera ouvert du 5 octobre 2006 au 9 octobre 2006 à 17 heures inclus.

En toute hypothèse, les personnes physiques disposeront d'au moins trois jours de bourse à compter de la date de fixation des conditions définitives des Obligations pour y répondre.

Les ordres de souscription ne sont pas révocables.

Calendrier indicatif de l'émission :

4 octobre 2006	<ul style="list-style-type: none">• Diffusion d'un communiqué par la Société annonçant le lancement de l'émission.• Ouverture et clôture du livre d'ordres auprès des investisseurs institutionnels.• Fixation des conditions définitives de l'émission (après exercice éventuel de la faculté d'extension).• Diffusion d'un communiqué par la Société indiquant la clôture du placement auprès des investisseurs institutionnels qualifiés et les conditions définitives de l'émission.• Visa de l'AMF sur le Prospectus.• Diffusion d'un communiqué de la Société annonçant l'obtention du visa de l'AMF.
5 octobre 2006	<ul style="list-style-type: none">• Ouverture de la période de souscription du public en France.
9 octobre 2006	<ul style="list-style-type: none">• Clôture de la période de souscription du public en France.
10 octobre 2006	<ul style="list-style-type: none">• Date limite d'exercice de l'option de sur-allocation• Diffusion, le cas échéant, d'un communiqué annonçant l'exercice de l'option de sur-allocation.
12 octobre 2006	<ul style="list-style-type: none">• Règlement-livraison des Obligations.• Admission des Obligations aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris

5.1.4 Possibilité de réduire la souscription

Non applicable

5.1.5 Montant minimum ou maximum d'une souscription

Non applicable

5.1.6 Dates – limites et méthodes de libération et de livraison des Obligations

Le prix de souscription des Obligations devra être versé dans son intégralité en numéraire lors de la souscription soit du 4 octobre au 9 octobre 2006 inclus.

Les ordres de souscription aux Obligations reçus par les intermédiaires financiers seront centralisés par CM-CIC Securities agissant en qualité d'établissement centralisateur.

Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront déposés chez HSBC.

Le règlement-livraison des Obligations interviendra le 12 octobre 2006.

5.1.7 Modalités de publications des résultats de l'offre

Euronext Paris SA publiera un avis indiquant le montant nominal définitif de l'emprunt de la Société objet du présent Prospectus.

5.2 Plan de distribution et allocation des Obligations

5.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels – restrictions de placement applicables à l'offre

En France, les Obligations ont, dans un premier temps, fait l'objet d'une offre auprès des seuls investisseurs qualifiés, puis, à l'issue du placement auprès des investisseurs qualifiés et fixation des conditions définitives de l'émission, font l'objet d'une offre au public, afin de permettre la souscription du public pour une période de trois jours de bourse.

Hors de France, les Obligations ont fait l'objet d'un placement privé conformément aux règles propres à chaque pays où s'effectue le placement, à l'exception des Etats-Unis d'Amérique, du Canada, du Japon et de l'Italie où aucun placement ne pourra s'effectuer.

Il n'existe aucune tranche spécifique destinée à un marché particulier. Le Chef de File et Teneur de Livre assurera en concertation avec la Société les allocations des Obligations offertes. Le taux de service du public fera l'objet d'une mention dans l'avis d'admission à la cotation des Obligations publié par Euronext Paris SA. Les souscripteurs non-investisseurs institutionnels seront informés du nombre d'Obligations qui leur a été attribué par leurs intermédiaires financiers.

La diffusion du Prospectus, l'offre ou la vente des Obligations peut, 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 (tels que mentionnés ci-dessus) se conformeront aux lois et règlements en vigueur dans les pays où les Obligations seront offertes et notamment aux restrictions de placement ci-après.

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

Les Obligations 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 Obligations sur le marché 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'Obligations » 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 Obligations et sur les Obligations qui seront offertes, de manière à permettre à un investisseur d'acquérir ou de souscrire ces Obligations. La notion d'« Offre au public » d'Obligations 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 Etats-Unis d'Amérique

Les Obligations, et le cas échéant, les actions de la Société à émettre sur conversion des Obligations et/ou à remettre lors de l'échange des Obligations n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *Securities Act of 1933* des Etats-Unis d'Amérique tel que modifié (le « *Securities Act* ») et, sous réserve de certaines exceptions, ne peuvent être offertes ni vendues aux Etats-Unis d'Amérique.

Les Obligations sont offertes et vendues uniquement en dehors des Etats-Unis d'Amérique et dans le cadre d'opérations extra-territoriales (*offshore transactions*) à des personnes qui ne sont pas des *U.S. persons*, 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 pas offert à la vente ni vendu, et qu'il n'offrira pas à la vente ni ne vendra au Royaume-Uni, pendant une période s'achevant six mois après la Date de Réalisation, des Obligations et les actions nouvelles ou existantes qui seront remises lors de la conversion ou de l'échange des Obligations, à des personnes situées au Royaume-Uni, à l'exception des personnes dont l'activité habituelle consiste à acquérir, détenir, gérer ou vendre des produits financiers (pour leur compte ou le compte d'autrui) dans le cadre de leur profession ou encore dans des circonstances qui n'ont pas eu et ne pourront avoir pour effet de constituer une offre au public au Royaume-Uni au sens des *Public Offers of Securities Regulations 1995*, telles qu'amendées ;

(ii) qu'il n'a communiqué, ni fait communiquer et qu'il ne communiquera ni 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 Obligations et les actions nouvelles ou existantes qui seront remises lors de la conversion ou de l'échange des Obligations (ci-après ensembles les « Valeurs Mobilières »), que dans des circonstances où l'article 21(1) du *FSMA* ne s'applique pas à la Société ; et

(iii) 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 professionnels en matière d'investissement au sens de l'article 19(5) 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'Italie

Aucun prospectus relatif à la présente offre n'a été et ne sera publié en Italie et la présente offre n'a pas été enregistrée auprès de la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (la « CONSOB ») conformément aux règles boursières Italiennes. En conséquence, les Obligations ne peuvent être et ne seront pas offertes, vendues ou délivrées, et des copies des documents d'information relatifs à leur émission ne peuvent être et ne seront pas distribuées, en Italie, sauf (i) à des investisseurs professionnels (« operatori qualificati »), tels que définis au deuxième paragraphe de l'article 31 du Règlement de la CONSOB n° 11.522 du 1er juillet 1998, tel que modifié (le « Règlement n°11.522 »), ou (ii) conformément à toute autre exemption aux obligations relatives au démarchage financier définies par l'article 100 du décret législatif n° 58 du 24 février 1998 (la « Loi de Finance Italienne ») et par l'article 33, premier paragraphe du Règlement CONSOB n° 11.971 du 14 mai 1999, tel que modifié.

Toute offre, vente et délivrance d'Obligations et toute distribution de copies des documents d'information relatifs à leur émission seront réalisées conformément à toutes les lois et réglementations italiennes boursières, fiscales et relatives aux contrôles des changes et toutes autres lois et réglementations italiennes applicables, et seront notamment réalisées : (i) par une société d'investissement, un établissement de crédit ou un intermédiaire financier habilité à exercer de telles activités en Italie conformément au décret législatif n° 385 du 1er septembre 1993, tel que modifié (la « Loi Bancaire Italienne »), au Règlement 11.522 et à toute autre disposition législative ou réglementaire italienne applicable, (ii) conformément à l'article 129 de la Loi Bancaire Italienne et des instructions d'application de la Banque d'Italie, selon lesquelles l'offre ou l'émission d'instruments financiers en Italie peuvent être soumises à des obligations de notifications préalables et *a posteriori* à la Banque d'Italie en fonction notamment du montant de l'émission et des caractéristiques des instruments financiers émis et (iii)

en conformité à toute autre obligation de notification ou restriction imposée par la CONSOB ou la Banque d'Italie.

Les Obligations ne peuvent être offertes, vendues ou placées, sur le marché primaire ou secondaire, à une personne physique résidant en Italie.

Toute personne investissant en Obligations dans le cadre de la présente offre doit s'assurer que toute offre ou vente des Obligations qu'elle a acquises dans le cadre de la présente offre est réalisée conformément aux lois et réglementations italiennes applicables.

Le présent Prospectus et toutes les informations qu'il contient doivent être utilisés uniquement par leurs destinataires, et, sauf cas d'exemptions aux obligations relatives au démarchage financier définies par l'article 100 de la Loi de Finance Italienne et par l'article 33, premier paragraphe du Règlement CONSOB n° 11.971 du 14 mai 1999, tel que modifié, ne doivent pas être distribués, pour quelle que raison que ce soit, à une tierce personne résidant ou située en Italie. Aucune personne résidant ou située en Italie ne doit se fonder sur le présent Prospectus et sur les informations qu'il contient.

L'Italie n'a que partiellement transposé la Directive Prospectus. Les dispositions du paragraphe ci-dessus « Restrictions de placement concernant les Etats de l'Espace Economique Européen (autres que la France) » ne sont applicables en Italie que si les dispositions de la Directive Prospectus auxquelles elles renvoient ont fait l'objet d'une transposition en Italie. Dans la mesure où les obligations indiquées ci-dessus sont fondées sur des lois susceptibles d'être remplacées à tout moment en cas de transposition de la Directive Prospectus en Italie, ces obligations seront remplacées par les obligations applicables issues des mesures de transposition de la Directive Prospectus en Italie.

Restrictions de placement concernant le Canada et le Japon

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

5.3 Prix d'émission des Obligations

Le prix d'émission des Obligations a été fixé à 9,80 euros.

5.4 Placement et garantie

5.4.1 Etablissement financier chargé du placement

HSBC (103, avenue des Champs Elysées, 75008 Paris) assure le placement en qualité de Chef de File Teneur de Livre.

5.4.2 Intermédiaire (s) chargé(s) du service des Obligations et du service financier

Le service des Obligations sera assuré par CM-CIC Securities (6 avenue de provence, 75441 Paris cedex 9).

La centralisation du service financier de l'emprunt (paiement des intérêts échus, remboursement des titres amortis, exercice de l'Option, etc.) sera assurée par CM-CIC Securities (6 avenue de provence, 75441 Paris cedex 9).

5.4.3 Garantie

La présente offre fera l'objet d'une garantie de placement par HSBC, portant sur l'intégralité des Obligations offertes faisant l'objet du placement initial. Le contrat relatif à cette garantie de placement sera signé le 4 octobre 2006 et comportera une clause de résiliation usuelle pour ce type de contrat et pourra être résilié, jusqu'à la réalisation effective de règlement-livraison des Obligations offertes dans le cadre de la présente opération, par le Chef de File et Teneur de Livre en cas de survenance de certains événements. Conformément aux pratiques et usages des marchés financiers, en cas notamment de survenance d'événements majeurs (tels que notamment conflit, état d'urgence, catastrophe, crise, événement d'ordre financier ou économique) ayant un effet d'une

importance telle qu'ils rendraient impossible ou compromettraient sérieusement l'opération, ce contrat de garantie pourra être résilié jusqu'au règlement-livraison.

En cas de résiliation par HSBC du contrat de garantie de placement à la suite de la survenance d'un événement visé ci-dessus, la présente opération serait annulée.

Le montant global de la commission de garantie et de la commission de placement du Chef de File et Teneur de Livre s'élève à 3% du produit brut de l'émission. La rémunération des intermédiaires financiers inclut également une partie dont le paiement sera laissé à la discrétion de la Société.

5.4.4 Engagement de conservation

A l'égard de établissement partie au contrat de garantie, la Société s'est engagée pendant une période de 90 jours calendaires à compter du 4 octobre 2006, et sauf accord préalable écrit du Chef de File et Teneur de Livre qui lui serait notifié, de ne pas procéder à l'émission, l'offre ou la cession ou la promesse de cession, sous forme directe et indirecte, d'actions, d'obligations, ou d'autres valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution de titres émis ou à émettre en représentation d'une quotité du capital de la Société et ne formulera pas publiquement l'intention de procéder à une ou plusieurs des opérations énumérées ci-dessus dans le présent paragraphe, étant précisé que sont exclus du champ d'application du présent alinéa (i) les Obligations, ainsi que les actions de la Société existantes ou nouvelles qui seront remises aux Obligataires après exercice de leur droit de conversion et/ou d'échange, (ii) les titres susceptibles d'être émis, offerts ou cédés aux salariés ou mandataires sociaux de la Société et des sociétés de son groupe dans le cadre de plans existants ou à venir, autorisés par l'assemblée générale de la Société au 4 octobre 2006, (iii) les actions auto-détenues par la Société dont la cession est faite conformément au programme de rachat de la Société et dans la limite d'un nombre d'actions n'excédant pas 10 % de son capital, soit 1.325.624 actions au 25 septembre 2006, dans la mesure où les cessions sont réalisées conformément aux objectifs dudit programme et à la pratique habituelle de la Société ou en vue de la remise dans le cadre de l'échange des Obligations et (iv) les actions émises au titre du paiement d'un dividende en actions.

6 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION

6.1 Admission aux négociations et modalités de négociation

Les Obligations feront l'objet d'une demande d'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Leur cotation est prévue le 12 octobre 2006, sous le numéro de Code ISIN FR0010382408.

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

Les conditions de cotations des Obligations seront fixées dans un avis Euronext à paraître au plus tard le premier jour de cotation des Obligations, soit le 12 octobre 2006.

Les actions nouvelles provenant des conversions feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations au Compartiment C du marché Eurolist d'Euronext Paris, en fonction de leur date de jouissance soit directement sur la même ligne que les actions anciennes soit, dans un premier temps, sur une seconde ligne jusqu'à leur assimilation aux actions anciennes (Code ISIN : FR0000063737).

6.2 Place de cotation de valeurs mobilière de même catégorie

Les actions existantes sont cotées sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Code ISIN : FRFR0000063737 - AUB). Elles sont classées au sein du Compartiment C du marché Eurolist d'Euronext Paris.

6.3 Contrat de liquidité

Néant.

6.4 Stabilisation-Interventions sur le marché

Conformément aux termes du contrat de garantie de placement conclu entre la Société et HSBC, HSBC, agissant en qualité d'agent stabilisateur (ou tout établissement qui lui est affilié) pourra, sans y être tenue, à compter de la divulgation des modalités définitives de la présente opération, soit le 4 octobre 2006, intervenir aux fins de stabilisation du marché des Obligations et/ou éventuellement des actions de la Société jusqu'à l'exercice de l'option de sur-allocation (voir le paragraphe 5.1.2 de la présente note d'opération), soit au plus tard le 10 octobre 2006, dans le respect de la législation et de la réglementation applicable et notamment du Règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003. Ces interventions sont susceptibles de stabiliser les cours des Obligations et/ou des actions de la Société. Les interventions réalisées au titre de ces activités sont aussi susceptibles d'affecter le cours des actions AUBAY et des Obligations et pourraient aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait autrement.

Conformément à l'article 10-2 du Règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003, les opérations de stabilisations ne pourront être effectuées à un prix supérieur au prix d'émission des Obligations.

HSBC assurera l'information du public conformément à l'article 631-10 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

7 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

7.1 Conseillers ayant eu un lien avec l'offre

Dans le cadre de la présente émission, la Société doit conclure avec HSBC un contrat de garantie de placement, en date du 4 octobre 2006, dont la signature à fait l'objet d'une autorisation du Conseil d'Administration de la Société dans sa séance du 25 septembre 2006.

La Société et HSBC sont parties à une convention de crédit décrite au paragraphe 10.2 de l'actualisation du document de référence de la Société déposée auprès de l'AMF le 4 octobre 2006 sous le numéro D.06.0340-A01.

7.2 Rapports des commissaires aux comptes

7.2.1 Rapport des commissaires aux comptes à l'assemblée générale

La conclusion du rapport des commissaires aux comptes de la Société en date du 10 mai 2005 sur l'émission d'actions et/ou de diverses valeurs mobilières avec maintien et/ou suppression du droit préférentiel de souscription est la suivante :

« Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission.

Les montants des prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixés, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées.

Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de ces émissions par votre conseil d'administration.»

7.2.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les informations prévisionnelles

Non-applicable.

7.3 Rapport d'expert

Non applicable.

7.4 Informations contenues dans le Prospectus provenant d'une tierce partie

Non applicable.

7.5 Notation

L'emprunt n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.

7.6 Perspectives et événements récents

7.6.1 Prévision de résultats

Non applicable.

7.6.2 Communiqués de presse récents

Figurent ci-dessous les communiqués de presse publiés par la Société sur le site de l'AMF depuis le 10 mai 2006.

1. Communiqué du presse du 10/05/2006

Chiffres d'affaires 1er trimestre 2006 en très forte croissance : +50% à 24,6 M€

En M€ (normes IFRS)	T1 2005	T1 2006	Δ
Chiffre d'affaires	16,4	24,6	+50%

Le groupe Aubay a réalisé un excellent premier trimestre 2006 avec un chiffre d'affaires de 24,6 M€, en hausse de +50%. La croissance interne ressort à +12,4%. Le 4^{ème} trimestre 2005 affichait un chiffre d'affaires de 21,8 M€.

L'activité est restée très dynamique sur l'ensemble des zones géographiques et plus particulièrement en France et en Espagne où la croissance interne a atteint des niveaux historiques.

Ce trimestre a été marqué une nouvelle fois par :

- De nombreux succès commerciaux liés d'une part aux importants référencements obtenus en 2005 dans le secteur bancaire et les Télécoms et d'autre part à de nombreux projets gagnés dans le secteur public, notamment un contrat de service de 5,3 M€ auprès d'une grande institution européenne au Luxembourg.
- La progression du taux de productivité, à 93% (contre 91% en 2005), sous l'effet d'une forte amélioration de l'activité en France.
- Des embauches, portant sur les effectifs du groupe à 1 242 collaborateurs à fin mars contre 1 189 au 31 décembre 2005.

Ces excellents indicateurs, dans un marché qui reste très favorable, confortent Aubay dans ses objectifs 2006 de chiffre d'affaires compris entre 95 et 100 M€ et de rentabilité opérationnelle très supérieure à celle de 2005.

2. Communiqué du presse du 12/07/2006

Aquisition majeure en France

Aubay annonce aujourd'hui l'acquisition de 100 % de la société Projipe, Société de conseil et d'ingénierie qui intervient en France et principalement à Paris.

Projipe devrait réaliser en 2006 un chiffre d'affaires de 50 M€, en croissance interne de 16 % par rapport à 2005 pour un effectif de 650 collaborateurs. Sa marge opérationnelle, en constante amélioration, devrait être de 6 % pour 2006. La société dispose d'un bilan sain, n'est pas endettée et possède une trésorerie nette de 3 M€ au 30 juin 2006. Sa clientèle, composée de grands comptes, permet à Aubay de pénétrer le secteur de l'Assurance et de renforcer ceux de la Banque, du Public et de l'Industrie.

Les 19 % d'actions de Projipe détenues par ses managers seront échangées contre des actions Aubay et donneront lieu à la création d'environ 900 000 titres Aubay. Le management de Projipe sera de fait fortement impliqué financièrement et opérationnellement au sein de Aubay. Les 81 % du capital restant, détenus principalement par Quartus, sont financés en numéraire en utilisant l'effet de levier de l'endettement.

Cette acquisition avance au minimum d'une année le Plan Aubay 2010 qui prévoit d'atteindre 200 M€ de chiffre d'affaires à cet horizon. En effet, le chiffre d'affaires pro forma 2006 de Aubay devrait être de 150 M€. L'effectif du groupe est désormais de 1 900 collaborateurs dont 1 000 en France.

Aubay change ainsi de dimension, devient un acteur de référence multi-spécialiste, et entrera dans le top 15 des SSII françaises d'après le classement PAC 2006 s'appuyant sur la base du chiffre d'affaires monde (en excluant les éditeurs et revendeurs de matériels).

3. Communiqué du presse du 2/08/2006

Chiffre d'affaires 1^{er} semestre 2006 : + 46,4 à 49,5 M€

En M€	2005	2006	Δ
1er trimestre	16,4	24,6	+50%
2ème trimestre	17,4	24,9	+43%
Total 1er semestre	33,8	49,5	+46,4%

Aubay a réalisé un excellent deuxième trimestre avec un chiffre d'affaires de **24,9 M€** en croissance de + **43,0 %**. La croissance interne ressort à + **13,7 %**, en hausse par rapport au premier trimestre (+12,4%), alors que le calendrier du deuxième trimestre a été fortement défavorable en terme de nombre de jours ouvrés.

Cette performance porte le chiffre d'affaires semestriel à **49,5 M€**, en progression de + **46,4 %**. La croissance du groupe a été stimulée par le dynamisme de la France, de l'Espagne et plus particulièrement dans les secteurs Banque/Assurance, Télécoms et Publics. Enfin, le taux de productivité sur le semestre s'est maintenu à un niveau très élevé.

Perspectives 2006

La demande des clients de Aubay reste toujours très soutenue et le recrutement est conforme au plan défini en début d'année.

Par ailleurs, compte tenu de l'acquisition de la société Projipe, consolidée à partir du 1er août 2006, le groupe revoit son objectif de chiffre d'affaires annuel en hausse, à **120 M€ (150 M€ en pro forma)**.

4. Communiqué du presse du 25/08/2006

Aubay detient 100% de groupe projipe participation

Le conseil d'administration de Aubay, usant de la délégation conférée par l'assemblée générale des actionnaires tenue en date du 10 mai 2006, a procédé le 24 août 2006 à une augmentation de capital à l'effet de rémunérer l'apport de 18,59% du capital de la société Groupe Projipe Participation (société de tête du groupe Projipe) dont l'acquisition de 81,41% avait d'ores et déjà été finalisée le 11 juillet 2006, par le biais d'un achat en numéraire pour un montant forfaitaire définitif de 25,7 M€.

Cet apport, valorisé 5 842 228 €, a été rémunéré par l'attribution au Directeur Général de Projipe et à des managers de cette société de 834 604 actions nouvelles émises au prix unitaire de 7 €, entièrement assimilables aux actions anciennes et représentant post apport 6,37% du capital de Aubay. Les conditions de cet apport ont fait l'objet d'un rapport conformément aux termes de l'article 236-10 du Code de commerce de la part d'un Commissaire aux apports concluant que « la valeur des apports s'élevant à 5 842 228 € (cinq millions huit cent quarante deux mille deux cent vingt huit euros) n'est pas surévaluée, et, en conséquence, que le total des apports ainsi constitué est au moins égal à la création de capital de la société bénéficiaire » (*).

Cette émission s'effectue en dispense de prospectus en application de l'article 212-5 (alinéa 1) du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

5. Communiqué du presse du 26/09/2006

Chiffre d'affaires semestriel : 49,5 M€ en hausse de 46 % (dont 13 % en organique)

Marge opérationnelle courante : 8,8 %

Marge opérationnelle : 9,7 %

Doublement du résultat net : 2,761 M€, + 107 %

En K€	30/06/2006	% du CA	30/06/2005	% du CA	Δ
Chiffre d'affaires	49 474	100%	33 749	100%	46%
Résultat opérationnel courant	4 360	8,80%	2 742	8,10%	59%
Résultat opérationnel	4 778	9,70%	2 628	7,80%	82%
Résultat financier	- 194		- 47		
Résultat net	2 761	5,60%	1 337	4,00%	107%
Résultat net part du groupe	2 439		1 196		

Dans un contexte très favorable, AUBAY a réalisé une excellente performance dans tous les pays où il est implanté.

Les activités françaises ont connu une excellente orientation profitant de l'intégration réussie des sociétés acquises en 2005. La **France** est ainsi devenue le premier contributeur du groupe, représentant désormais **40 % du chiffre d'affaires**.

La zone **Belgique/Luxembourg** demeure un exemple de rentabilité avec près de 11 % de marge opérationnelle courante.

L'Italie continue d'afficher de bons niveaux de croissance et de rentabilité avec une amélioration prévue sur le second semestre.

En **Espagne**, le groupe affiche une importante **croissance organique, de 50%**, laquelle devrait être renforcée par de futures acquisitions.

Au final, la combinaison de toutes ces excellentes performances offre au groupe un niveau record de **croissance organique de + 13 %**.

En M€	30/06/2006		30/06/2005		31/12/2005	
	CA	ROP*	CA	ROP*	CA	ROP*
		% marge		% marge		% marge
Groupe	49,5	8,80	33,8	8,10	71,5	8,00
France	19,7	8,40	9	6,20	21,2	5,60
Belgique/Luxembourg	15,1	10,90	14,8	9,60	28,9	10,60
Italie	10,2	7,70	7	8,70	15	8,80
Espagne	4,5	7,60	3	7,80	6,4	5,50
Corporate		-0,10		-0,30		-0,30

*ROP: Résultat opérationnel

AUBAY maîtrise toujours bien ses coûts de structure et maintient sous contrôle le couple TJM*/Salaire moyen. Une nouvelle amélioration du taux d'activité (93 %) et une tendance à l'augmentation des prix de vente (entre 1 et 3 %) ont permis de porter la **marge opérationnelle courante** à un niveau record de **8,8 %**.

Ces performances permettent le doublement du résultat net du groupe qui s'établit à **2,76 M€**, en hausse de **+ 106 %**.

*Tarif journalier moyen.

Acquisition stratégique de Projipe

Projipe, société acquise à 81,5 % en numéraire et pour le solde en titres, devrait réaliser un chiffre d'affaires de 50 M€ en 2006, pour une marge opérationnelle de 6 %. Par ailleurs, la société présente un bilan extrêmement sain avec une trésorerie nette au 30 juin de 3 M€ sans recours à l'affacturage. Projipe sera consolidée dans les comptes AUBAY à partir du 1er août 2006.

Cette opération, qui fait sensiblement changer AUBAY de taille, renforce le groupe en France, porte son effectif à plus de 1 000 collaborateurs et lui permet d'acquérir des positions fortes dans les secteurs de la banque et de l'assurance. Une organisation fonctionnelle et opérationnelle est d'ores et déjà en place depuis la mi-septembre, que la complémentarité des deux sociétés a permis de faciliter. L'intégration sera achevée dans le courant du premier trimestre 2007.

Perspectives

Fort de ces excellents résultats et de l'acquisition stratégique de Projipe, AUBAY escompte réaliser, avec de deux ans d'avance sur son calendrier initial, son plan de développement et vise désormais un objectif de chiffre d'affaires de **200 M€ en 2008**. A cette échéance, la restauration de la rentabilité de Projipe au niveau de celle du groupe, permettra de porter la marge opérationnelle courante à 10%.

A titre de rappel, Groupe Projipe est une société de service et de conseil en informatique regroupant un effectif de plus de 600 collaborateurs en France et essentiellement à Paris. Ses principaux agrégats comptables au 31 décembre 2005 figurent ci-dessous :

GROUPE PROJPIE-COMPTÉ DE RESULTAT	
(En M€)	2005
CHIFFRE D'AFFAIRES	43,3
CHARGES D'EXPLOITATION	
Achats Externes	3,8
Coûts Indirects	2,5
Salaires	33,9
Taxes Impôts	1,2
Amortissements	0,1
Provisions	0,1
TOTAL CHARGES	41,7
RESULTAT D'EXPLOITATION	1,5
RESULTAT FINANCIER	-0,3
RESULTAT COURANT	1,2
Résultat exceptionnel	0,1
Impôts sur les résultats	0,1
RESULTAT NET	1,4

GROUPE PROJPIE -ACTIF			
(en M€)	31/12/2005		
	Brut	Amort Dépréciation	Net
ACTIFS NON COURANTS			
Goodwill	10,8		10,8
Immobilisations incorporelles	0,7	0,7	0,0
Immobilisations corporelles	1,2	0,9	0,3
Actifs financiers non courants	0,2	0,0	0,2
Impôts différés actifs	0,6	0,0	0,6
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	13,5	1,6	11,9
ACTIFS COURANTS			
Clients et comptes rattachés	12,2	0,0	12,2
Impôts courants-court terme	0,2	0,0	0,2
Autres actifs courants	0,9	0,0	0,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,3	0,0	3,3
TOTAL ACTIFS COURANTS	16,6	0,0	16,6
TOTAL ACTIF	30,1	1,6	28,5

GROUPE PROJPIE -PASSIF	
(en M€)	31/12/2005
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	
Capital	9,0
Prime d'émission	4,6
Réserves -part du groupe	-4,8
Résultat net -part du groupe	1,3
Intérêts minoritaires	0,2
TOTAL CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	10,3
PASSIFS NON COURANTS	
Provisions non courantes	0,4
Emprunt obligatoire-long terme	4,6
Autres dettes financières long terme	0,4
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	5,4
PASSIFS COURANTS	
Dettes financières court terme	0,8
Fournisseurs et comptes rattachés	1,2
Dettes d'impôts exigibles	0,2
Autres passifs courants	10,6
TOTAL PASSIF COURANT	12,8
TOTAL PASSIF	28,5

7.6.3 Informations Complémentaires

Capital social, nombre de droits de vote et options de souscription d'actions

Au 25 août 2006, le capital social de la Société s'élevait à un montant total de 6.620.623,50 euros divisé en 13.241.247 actions de 0,5 euro de valeur nominale chacune.

Les opérations réalisées sur le capital social depuis le 1^{er} janvier 2006 sont les suivantes : (i) rémunération de l'apport de 20.578 actions Groupe Projipe Participation par émission de 834.604 actions nouvelles de la Société et (ii) acquisition par la Société de 54.641 actions pour un prix moyen de 6,88 € et cession de 71.719 actions pour un prix moyen de 7,16 € au titre du nouveau programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée Générale des Actionnaires du 10 mai 2006.

Au 25 août 2006, le nombre d'actions à droit de vote double s'élevait à 1.702.580 et le nombre total de droits de vote s'élevait à 16.661.407.

Au 30 juin 2006, 1.054.832 options de souscriptions d'actions Aubay, soit 7.8% du capital, étaient exerçables, chacune d'elle donnant droit en cas d'exercice à une action Aubay.

	Situation au 25.08.06		
Actionnariat	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote
Concert Rabasse/Andrieux/Gauthier (1)	3 172 604	23,93	26,17
Capitalinvest	1 219 452	9,20	14,45
Philippe Rabasse	1 226 994	9,26	7,36
Christophe Andrieux	685 542	5,17	4,11
Vincent Gauthier	40 616	0,31	0,24
Famille Aubert	2 136 240	16,11	21,42
Christian Aubert	1 718 942	12,97	16,54
Vanessa Aubert	208 649	1,57	2,44
Stéphanie Aubert	208 649	1,57	2,44
Famille Entrecanales	540 548	4,08	6,35
Paolo Riccardi & Pericle Poli	323 977	2,44	1,94
Philippe Cornette	672 238	5,07	4,03
Société Générale Asset Management (2)	754 694	5,69	4,53
Titres d'autodétention	43 987	0,33	0,00
Public	5 611 959	42,33	35,36
Total	13 256 247	100,00	100,00

(1) Capitalinvest est détenue à parité par MM Rabasse, Andrieux et Gauthier. Capitalinvest est une SNC dont le siège social est au 54 avenue Hoche Paris 8^e, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 429 485 667. Elle a pour activité la détention d'un portefeuille de titres.

(2) au 29 septembre 2005

Evolution récente du capital

Date	Opération	Nombre d'actions créées	Nominal	Prime (1)	Nominal Cumulé	Nombre d'actions Cumulées
07/06/06	Distribution de dividende avec option de paiement en actions	100.627	50.313,50 €	303.893,54 €	6.178.321,50 €	12.356.643
07/06/06	Constatation exercice d'options	65.000	32.500 €	221.650 €	6.399.971,50 €	12.421.643
25/08/06	Rémunération apport 20.578 actions Groupe Projipe Participation	834.604	417.302	5.842.228 €	6.628.123,50 €	13.256.247

Groupe Projipe Participation

Le 11 juillet 2006, Aubay a procédé à l'acquisition de 100% de la société Groupe Projipe Participation. Une description de la société Groupe Projipe Participation figure au paragraphe 13 de l'actualisation du document de référence de la Société déposée auprès de l'AMF le 4 octobre 2006 sous le numéro D.06.0340-A01.