

## OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

visant les actions et les obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes de la société

**WAVECOM S.A.**

initiée par la société

**GEMALTO S.A.**

Filiale de la société



PRÉSENTÉE PAR



### NOTE D'INFORMATION ÉTABLIE PAR LA SOCIÉTÉ GEMALTO S.A.

PRIX DE L'OFFRE :

7 euros par action

20 euros par OCEANE

DURÉE DE L'OFFRE :

Le calendrier de l'offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément à son Règlement général.



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'AMF en date du 6 octobre 2008, conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-18 de son Règlement général.

**CETTE OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS À L'EXAMEN DE L'AMF.**

#### AVIS IMPORTANT

L'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société, si les actions de la Société non présentées à l'Offre et à l'Offre Américaine ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur a également l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les OCEANE émises par la Société non apportées à l'Offre et à l'Offre Américaine, si les actions de la Société non apportées à l'Offre et à l'Offre Américaine et les actions susceptibles d'être émises à la suite de la conversion des OCEANE non présentées à l'Offre et à l'Offre Américaine, ne représentent pas plus de 5% de la somme des titres de capital de la Société existants ou susceptibles d'être créés.

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de Gemalto ([www.gemalto.com](http://www.gemalto.com)) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Des exemplaires du présent projet de note d'information sont également disponibles sans frais sur simple demande auprès de :

**Gemalto S.A.**  
**6, rue de la Verrerie**  
**92190 Meudon**

**HSBC France**  
**103, avenue des Champs-Élysées**  
**75419 Paris Cedex 08**

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Gemalto seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

## SOMMAIRE

<b>1.</b>	<b>PRESENTATION DE L'OFFRE .....</b>	<b>5</b>
1.1	Motifs de l'Offre .....	6
1.1.1	<i>Contexte de l'Offre .....</i>	<i>6</i>
1.1.2	<i>Motifs de l'Offre .....</i>	<i>8</i>
1.1.3	<i>Environnement concurrentiel.....</i>	<i>11</i>
1.1.4	<i>Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires .....</i>	<i>12</i>
1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir .....	13
1.2.1	<i>Stratégie et politique industrielle .....</i>	<i>13</i>
1.2.2	<i>Composition des organes sociaux et de direction.....</i>	<i>13</i>
1.2.3	<i>Orientations en matière d'emploi .....</i>	<i>13</i>
1.2.4	<i>Politique de distribution de dividendes.....</i>	<i>14</i>
1.2.5	<i>Réorganisation.....</i>	<i>14</i>
1.2.6	<i>Retrait obligatoire - Radiation de la cote .....</i>	<i>14</i>
1.3	Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue .....	15
1.4	Avis motivé du conseil d'administration de l'Initiateur .....	15
<b>2.</b>	<b>CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....</b>	<b>15</b>
2.1	Modalités de l'Offre .....	15
2.2	Nombre et nature des Titres visés par l'Offre .....	16
2.3	Termes de l'Offre.....	16
2.4	Procédure d'apport à l'Offre.....	16
2.5	Situation des titulaires d'OCEANE.....	17
2.6	Situation des titulaires de BSA.....	17
2.7	Situation des bénéficiaires de BCE et d'options de souscription d'actions.....	17
2.8	Situation des bénéficiaires d'actions gratuites.....	18
2.9	Rémunération des intermédiaires - Prise en charge des frais des actionnaires.....	18
2.10	Condition de l'Offre - Seuil de réussite.....	18
2.11	Publication des résultats de l'Offre – Règlement - Livraison .....	19
2.12	Possibilités de renonciation à l'Offre .....	19
2.13	Notifications au titre du contrôle des concentrations .....	19
2.14	Calendrier indicatif de l'Offre.....	20
2.15	Extension de la durée de l'Offre.....	20
2.16	Réouverture de l'Offre .....	21
2.17	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	21

2.18	Financement de l'Offre et frais liés à l'opération.....	22
2.18.1	<i>Modalités de financement</i> .....	22
2.18.2	<i>Frais liés à l'opération</i> .....	22
2.19	Régime fiscal de l'Offre.....	22
2.19.1	<i>Porteurs de Titres personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel)</i> .....	23
2.19.2	<i>Personnes morales dont la résidence fiscale est située en France assujetties à l'impôt sur les sociétés</i> .....	25
2.19.3	<i>Porteurs de Titres personnes physiques et morales dont la résidence fiscale est située en France soumis à un régime d'imposition différent</i> .....	26
2.19.4	<i>Porteurs de Titres dont la résidence fiscale est située hors de France</i> .....	26
<b>3.</b>	<b>ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE POUR LES TITRES .....</b>	<b>27</b>
3.1	Appréciation du prix de l'Offre pour les Actions.....	27
3.1.1	<i>Synthèse – Détermination du prix de l'offre</i> .....	27
3.1.2	<i>Choix des méthodes d'évaluation</i> .....	28
3.1.3	<i>Données financières servant de base à l'évaluation</i> .....	29
3.1.4	<i>Méthodes retenues</i> .....	29
3.1.5	<i>Autres références</i> .....	34
3.2	Appréciation du prix de l'Offre pour les OCEANE.....	35
3.2.1	<i>Rappel des principales caractéristiques des OCEANE</i> .....	35
3.2.2	<i>Prix de l'offre sur les OCEANE</i> .....	35
3.2.3	<i>Synthèse – Détermination du prix de l'Offre</i> .....	35
3.2.4	<i>Méthodes retenues</i> .....	36
<b>4.</b>	<b>PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION .....</b>	<b>37</b>
4.1	Établissement présentateur .....	37
4.2	Initiateur .....	37

## 1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, la société Gemalto S.A., une société anonyme de droit français au capital social de 103 837 182 euros, dont le siège social est situé 6, rue de la Verrerie à Meudon (92190) et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 562 113 530 (l'« **Initiateur** »), contrôlée au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce par la société **Gemalto N.V.**, une société anonyme (*naamloze vennootschap*) de droit néerlandais, dont le siège social est situé à Koningsgracht Gebouw 1, Joop Geesinkweg 541-542, 1096 AX Amsterdam, Pays Bas (« **Gemalto N.V.** ») qui détient 99,99 % du capital et des droits de vote de l'Initiateur, offre aux détenteurs d'actions ainsi qu'aux détenteurs d'OCEANE (tel que ce terme est défini ci-après) émises par Wavecom, une société anonyme de droit français au capital social de 15 811 381 euros, dont le siège social est situé 3, esplanade du Foncet à Issy les Moulineaux (92442) et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 391 838 042 (« **Wavecom** » ou la « **Société** »), d'acquérir, dans les conditions définies ci-après (l'« **Offre** ») :

- (i) la totalité des actions de la Société admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. (« **Euronext Paris** ») (Compartiment B) sous le code ISIN FR0000073066 émises ou à émettre pendant la durée de l'Offre et de l'Offre Réouverte tel que ce terme est défini ci-après, le cas échéant, à raison de la conversion des OCEANE (tel que ce terme est défini ci-après) ou de l'exercice des bons de souscription d'actions Wavecom (les « **BSA** »), des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (les « **BCE** ») ou des options de souscription d'actions Wavecom, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 19 888 807 actions (les « **Actions** »)<sup>1</sup>; et
- (ii) la totalité des obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (les « **OCEANE** ») émises par la Société et admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0010497131, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 2 571 884<sup>2</sup> OCEANE,

les Actions et les OCEANE étant ci-après désignées ensemble les « **Titres** ».

Dans la mesure où les BSA émis par la Société ne sont pas cessibles par leurs détenteurs en vertu de leurs conditions d'émission<sup>3</sup>, ils ne sont pas visés par l'Offre.

Les BCE ne sont également pas visés par l'Offre.

Selon le document de référence déposé par la Société auprès de l'AMF le 8 avril 2008 (dépôt n° D-08-0211 du 8 avril 2008) et disponible sur le site de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société ([www.wavecom.com](http://www.wavecom.com)) (le « **Document de Référence 2007** »), et le rapport financier portant sur les comptes consolidés semestriels arrêtés au 30 juin 2008 et disponible sur le site de la Société (le « **Rapport Semestriel** »), la Société a procédé à des attributions gratuites d'Actions au bénéfice de

---

<sup>1</sup> En ce compris (i) 15 811 381 Actions existantes au 30 juin 2008, (ii) 2 571 884 Actions pouvant être émises à raison de la conversion des OCEANE et (iii) 1 505 542 Actions pouvant être émises à raison de l'exercice des BSA, BCE et options de souscription d'actions Wavecom exerçables au 30 juin 2008 (*Source : Rapport Semestriel*)

<sup>2</sup> Source : Document de Référence 2007 ; Rapport Semestriel ; prospectus visé par l'AMF (visa n°07-242 en date du 5 juillet 2007) mis à la disposition du public à l'occasion de l'émission et de l'admission sur l'Eurolist d'Euronext Paris des OCEANE

<sup>3</sup> Source : texte des résolutions de l'assemblée générale de la Société en date du 14 mai 2008 ; avis de convocation des actionnaires de la Société à l'assemblée générale du 16 mai 2007 publié au BALO du 6 avril 2007 ; avis de convocation des actionnaires de la Société à l'assemblée générale du 17 mai 2006 publié au BALO du 12 avril 2006 ; avis de convocation des actionnaires de la Société à l'assemblée générale du 26 mai 2005 publié au BALO le 20 avril 2005

certaines salariés et mandataires sociaux de la Société et de certaines de ses filiales. D'après ces documents, ces Actions gratuites sont (i) soit définitivement acquises aux bénéficiaires mais restent soumises à une période de conservation de deux ans à compter de leur date d'attribution définitive, (ii) soit se trouvent encore en période d'acquisition et ne sont donc pas définitivement acquises par leurs bénéficiaires. En conséquence, ces Actions gratuites ne sont pas visées par l'Offre<sup>4</sup>.

A l'exception des Actions, des OCEANE, des BSA, des BCE, des options de souscription d'actions et des Actions gratuites mentionnés ci-dessus et des options d'achat d'actions attribuées, le cas échéant, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

HSBC France (« **HSBC** »), en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur a l'intention d'initier une offre distincte aux Etats-Unis, à des conditions substantiellement identiques à celles de l'Offre<sup>5</sup>, à tous les porteurs d'*American Depositary Shares* (« **ADS** ») ainsi qu'à tous les porteurs de Titres domiciliés aux Etats-Unis (l'« **Offre Américaine** » et avec l'Offre, les « **Offres** »).

Il est précisé que l'ensemble des informations relatives à la Société figurant dans le présent projet de note d'information provient de documents publics, notamment le prospectus visé par l'AMF (visa n° 07-242 en date du 5 juillet 2007) mis à la disposition du public à l'occasion de l'émission et de l'admission sur le marché d'Eurolist d'Euronext Paris des OCEANE et disponible sur le site de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) (le « **Prospectus OCEANE** »), le Document de Référence 2007 et le Rapport Semestriel. L'Initiateur n'a pas été impliqué dans la préparation de ces documents et n'a pas été en mesure d'en vérifier le contenu. Ni l'Initiateur ni l'un quelconque de ses administrateurs ou dirigeants n'assume de responsabilité quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de l'information contenue dans ces documents ni dans l'hypothèse où la Société n'aurait pas informé le public de tout fait ou événement de nature à affecter la portée ou l'exactitude de ces informations.

## **1.1 Motifs de l'Offre**

### **1.1.1 Contexte de l'Offre**

Dans le cadre d'une réflexion générale sur la conduite des activités du groupe Gemalto (« **Gemalto** »), de possibles acquisitions et rapprochements stratégiques ont été étudiés.

Le 15 avril 2008, lors d'une téléconférence entre M. Edward Archer de HSBC, M. Jacques Tierny, Directeur Financier de Gemalto N.V. et M. Martin Mc Court *Executive Vice President M&A and Strategy* de Gemalto N.V., M. Arno Goboyan, Directeur, *Global Banking and Markets* de HSBC, a fait une introduction rapide de Wavecom.

---

<sup>4</sup> Source: Document de Référence 2007 ; Rapport Semestriel

<sup>5</sup> Il est précisé que le prix offert pour les Actions et les OCEANE apportées à l'Offre Américaine sera identique au prix offert dans le cadre de l'Offre et le prix offert pour les ADS équivaudra à un montant en dollars américains égal au prix offert pour les Actions dans le cadre de l'Offre, sur la base du taux de change au comptant du jour où les fonds seront reçus par le dépositaire local ou son teneur de compte conservateur en France.

Le 21 avril 2008, M. Arno Goboyan a rencontré M. Ronald Black, Directeur Général de Wavecom, lequel lui a fait part des mérites que pourrait avoir un rapprochement de Wavecom et Gemalto.

Le 30 mai 2008, M. Arno Goboyan a rencontré M. Martin Mc Court, M. Jacques Tierny, M. Philippe Vallée, *Executive Vice President Telecom* de Gemalto N.V. et M. Jean-Francois Schreiber, *Senior Vice President Telecom* de Gemalto N.V., afin de leur présenter, d'une manière générale, la société Wavecom. Dans le prolongement de cette réunion, Gemalto a décidé d'étudier la possibilité d'un rapprochement avec Wavecom, a donné son accord pour l'organisation d'une rencontre avec la direction de cette dernière et a demandé à HSBC d'organiser cette rencontre.

Le 28 juin 2008, M. Ronald Black, Mme Chantal Bourgeat, Directrice Financière de Wavecom, M. Philippe Guillemette, *Chief Technical Officer* de Wavecom et M. Emmanuel Walckenaer, Directeur Général de Anyware Technologies, filiale de Wavecom, ont rencontré M. Martin Mc Court, M. Franck Duraz, *Controller Strategy M&A and Ventures* de Gemalto N.V., M. Jean-François Schreiber et M. Morgan Daumas, *Corporate Strategy* de Gemalto N.V. afin de présenter l'activité et le marché de Wavecom, les mérites d'un rapprochement entre Gemalto et Wavecom, les chiffres clés publics et l'activité d'Anyware Technologies. Gemalto a fait intervenir HSBC dans ces discussions en qualité de conseil financier. Dans les jours précédant cette réunion, Gemalto et Wavecom se sont mis d'accord sur les termes d'un accord de confidentialité. Cet accord a été signé le 28 juin 2008 par Gemalto N.V. et Wavecom au début de la réunion. Il est à noter cependant que cette réunion n'a donné lieu à aucun échange confidentiel, les représentants de Wavecom ayant précisé qu'ils ne donneraient accès à de l'information confidentielle concernant Wavecom et ses activités qu'après réception d'une offre indicative et approbation de celle-ci par le conseil d'administration de Wavecom.

Le 17 juillet 2008, M. Olivier Piou, Directeur Général de Gemalto N.V. et M. Ronald Black se sont rencontrés à la demande de M. Olivier Piou, afin de faire connaissance et de discuter de la possibilité d'un rapprochement entre Gemalto et Wavecom.

Par la suite, au cours du troisième trimestre 2008, à la demande de Gemalto, plusieurs contacts ont eu lieu entre M. Arno Goboyan, M. Ronald Black, M. Anthony Maher, administrateur de Wavecom et M. Aram Hékimian, co-fondateur et administrateur de Wavecom (détenant, au 31 mars 2008, 1 800 381 actions Wavecom), afin de discuter de la possibilité d'un éventuel rapprochement entre Gemalto et Wavecom et d'organiser des réunions avec la direction de Gemalto.

Ainsi, le 11 septembre 2008, M. Olivier Piou et M. Philippe Vallée ont rencontré M. Aram Hékimian afin de faire connaissance. Au début de cette réunion, M. Aram Hékimian a signé un engagement de confidentialité reprenant les mêmes termes que l'accord de confidentialité signé par Gemalto N.V. et Wavecom le 28 juin 2008.

Le 17 septembre 2008, M. Olivier Piou et M. Christophe Pagezy, *Executive Vice President Corporate Projects* de Gemalto et M. Arno Goboyan ont rencontré M. Ronald Black, M. Anthony Maher, M. Aram Hékimian et M. Michel Alard, administrateur et co-fondateur de Wavecom (détenant, au 8 septembre 2008, 1 595 456 actions Wavecom), lors d'un dîner au cours duquel ils ont évoqué l'intérêt stratégique et la structure d'un rapprochement entre Gemalto et Wavecom.

A la suite de ce dîner, la direction de Gemalto est arrivée à la conclusion que si l'intérêt stratégique d'un rapprochement entre Gemalto et Wavecom était partagé par les deux parties, il existait néanmoins une réelle divergence de vue sur ce que pourraient être les conditions de réalisation de ce rapprochement.

La direction de Gemalto a donc décidé d'étudier les termes et conditions d'une offre publique d'achat volontaire visant les Titres de Wavecom qui serait initiée par Gemalto avant la fin de l'année 2008. Elle a conclu que Gemalto pouvait librement initier une offre publique d'achat volontaire sur les titres de Wavecom, sans l'accord préalable de Wavecom et/ou de M. Aram Hékimian, dans la mesure où Gemalto ne détient aucune information pouvant être qualifiée d'information privilégiée au sens de la réglementation boursière, notamment au regard des stipulations ci-dessous de l'accord de confidentialité du 28 juin 2008 susvisé :

*“Company [Gemalto N.V.] understands and agrees that since Wavecom is a listed company (both on the Nasdaq and Paris Eurolist stock exchange) and Company may have access to material non public information (information that a reasonable person would consider important in deciding whether to buy, hold or sell Wavecom securities, and information whose public disclosure would likely affect the market price of Wavecom securities), Company must comply with French and U.S. securities laws, that provide that certain use of insider information, communication of insider information and/or manipulation of the market price will constitute a criminal offence.*

*Therefore, Company shall abstain from buying, selling or trading any Wavecom equity or debt securities until the end of an 18-month period commencing on the Effective Date, except with the prior consent of Wavecom or as part of the consummation of a bona fide tender offer made pursuant to applicable laws and regulations following a tender offer (offre publique) on the shares of Wavecom initiated by a third party.”*

Les 3 et 5 octobre 2008, respectivement, le conseil d'administration de Gemalto N.V. et le conseil d'administration de l'Initiateur se sont réunis et ont chacun approuvé le principe de l'Offre ainsi que ses termes, conditions et caractéristiques et ont autorisé le lancement de l'Offre et de l'Offre Américaine.

### 1.1.2 Motifs de l'Offre

- (a) Présentation des secteurs dans lesquels Gemalto et Wavecom sont actifs

#### **Gemalto et Wavecom opèrent dans des secteurs connexes :**

Le secteur de la communication sans fil entre machines, aussi appelé M2M (« *machine to machine* ») dans son acronyme anglo-saxon, est un secteur en pleine expansion. Il regroupe les communications numériques sans intervention humaine, c'est-à-dire les communications réalisées exclusivement entre machines à l'aide de « modems » permettant l'accès aux réseaux.

La communication M2M est appelée à devenir un facteur majeur de compétitivité, d'une part, grâce au développement des réseaux sans fil et à la baisse du prix de ce type de communications et, d'autre part, du fait de la prise de conscience que cette technologie peut permettre le déploiement de nouveaux services (comme la mise à disposition d'équipements à domicile permettant le suivi en temps réel des patients, de voitures capables de prévenir les secours en cas de panne ou d'accident) et/ou de générer des économies de coûts (avec, par exemple, le relevé à distance des compteurs de gaz ou d'électricité). Les « modems » pour les réseaux sans fils sont donc identifiés comme un vecteur essentiel du déploiement à grande échelle de la communication M2M.

Wavecom est l'un des principaux fournisseurs de « modems » pour les réseaux sans fil, notamment pour la technologie des réseaux mobiles GSM qui prédomine au niveau mondial.

Gemalto est de son côté le premier fournisseur mondial de cartes SIM aux opérateurs de téléphonie mobile. Ces cartes SIM identifient le détenteur de la connexion et sécurisent celle-ci,

qu'il s'agisse d'une connexion par un abonné classique ou d'une connexion de données dans des communications M2M.

Le secteur des « modems » de Wavecom est donc connexe à celui des cartes SIM pour la téléphonie mobile sur lequel est présent Gemalto.

### **Gemalto dans la téléphonie mobile connecte aujourd'hui des hommes aux réseaux mobiles**

Dans le monde de la téléphonie mobile, Gemalto entend connecter les hommes aux réseaux sans fil de manière sécurisée et personnalisée.

Ce projet s'articule autour d'une offre de produits comprenant notamment des cartes SIM dont 956 millions ont été vendues par Gemalto en 2007, mais également autour de services commercialisés auprès d'opérateurs de téléphonie mobile afin de répondre à la nouvelle dynamique de l'univers mobile.

En effet, les communications numériques brouillant les frontières entre le mobile et l'Internet, les opérateurs de téléphonie mobile doivent présenter de nouvelles propositions de valeur et couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur du monde numérique. Ces nouveaux services appuient leur stratégie de différenciation de marque, de fidélisation de la clientèle et de stimulation de l'utilisation de services de voix comme de données.

Ainsi, Gemalto a acquis une expérience unique en matière de gestion à distance des cartes SIM et de livraison de services à valeur ajoutée sur des centaines de millions de carte SIM déployées sur le terrain à l'aide de près de 400 plateformes applicatives principalement installées chez les opérateurs de téléphonie mobile. Cette activité de logiciels et de services, facturée séparément des cartes SIM, a généré un chiffre d'affaires d'environ 40 millions d'euros en 2007, et a été en croissance de plus de 60% sur le premier semestre de l'année 2008.

### **La communication M2M dans l'évolution du marché de la téléphonie mobile**

Aujourd'hui, la pénétration de la téléphonie mobile dépasse les trois milliards d'abonnements. Cependant, alors que ces connexions mobiles étaient historiquement entre les hommes, il apparaît clairement que les prochains milliards de connexions mobiles verront les connexions entre machines prendre une place significative.

Ainsi, selon Idate, le secteur de la communication M2M devrait générer près de 15 milliards d'euros en Europe de l'Ouest, et potentiellement le double au niveau mondial. L'attractivité de ce secteur est donc forte pour les opérateurs de téléphonie mobile qui veulent développer leurs services aux entreprises.

### **Le positionnement et la stratégie de Wavecom**

Wavecom est l'un des principaux fournisseurs de technologie intelligente et innovante dans le domaine des solutions intégrées de communication M2M à destination de l'industrie. Bâties sur une forte expertise dans le domaine des communications sans fil, les solutions Wavecom incluent une vaste gamme de « modems » pour connexion aux réseaux mobiles, supportée par une suite complète de logiciels, avec un système d'exploitation en temps réel, un environnement de développement intégré et une large gamme de « Plug-Ins » offrant toute liberté en matière de développement de fonctionnalités à valeur ajoutée.

Ces solutions complètes et intégrées utilisent des composants adaptés aux marchés M2M et permettent aux fabricants de tous types de machines de développer de nouvelles générations d'applications sans fil à forte valeur ajoutée sans avoir recours à un processeur externe.

Acteur majeur de l'innovation sur son marché, Wavecom est dotée d'un important portefeuille de brevets.

La Société a également mis en œuvre une stratégie claire visant à développer de façon significative son activité de services. Wavecom propose en effet une plateforme de services permettant la mise à jour, la maintenance et le contrôle des applications déployées sur le terrain à tout instant et à partir de n'importe quel point d'accès au réseau. Dans cette optique, Wavecom a fait l'acquisition de la société Anyware le 1<sup>er</sup> février 2008.

Wavecom est essentiellement une société de développement de logiciels et de design. En effet, Wavecom estime qu'à la différence de ses concurrents, elle est la seule à avoir, d'une part, entièrement externalisé sa production et, d'autre part, développé elle-même ses propres logiciels. Cette spécificité, combinée à une offre permettant d'installer directement les logiciels spécifiques à l'application M2M concernée sur le « modem », et non sur un processeur séparé, permet de réduire le coût total d'acquisition et d'utilisation pour les clients de Wavecom, mais donne aussi aux produits fabriqués par cette dernière une flexibilité leur permettant d'être adaptés aux besoins spécifiques des clients, ces besoins étant destinés à évoluer vers une complexité croissante.

(b) L'acquisition de Wavecom par Gemalto

**Développement de Gemalto sur le marché de la sécurité numérique**

Cette acquisition permet à Gemalto d'étendre son expertise sur le marché de la communication M2M, marché proche de son cœur de métier. En acquérant la maîtrise des « modems », logiciels et services M2M, Gemalto conforte son rôle de leader au service de la vision d'un monde numérique sécurisé et pratique.

**L'acquisition d'une position stratégique sur un marché à fort potentiel de croissance**

Gemalto bénéficiera de la combinaison unique d'une expertise sur les deux seuls éléments physiques communs à tous les systèmes M2M (la carte SIM et le « modem ») qui sont clés dans la chaîne applicative et sécuritaire. Ce nouveau niveau d'intégration permettra d'innover et de mieux répondre aux évolutions de ce marché à fort potentiel de croissance, voire d'en stimuler son développement.

**Renforcement de l'offre de Gemalto pour les opérateurs**

L'intégration de Wavecom renforce l'offre de Gemalto pour les opérateurs désirant se développer rapidement sur le marché des entreprises grâce à une offre intégrée pour les communications M2M permettant d'envisager de nombreuses applications industrielles facilement déployables.

**Opportunités de synergies :**

- Wavecom pourra s'appuyer sur l'expérience de Gemalto pour mettre en place une stratégie de croissance profitable dans le M2M
- Gemalto pourra faire profiter Wavecom de son expérience dans le retournement d'activités combinant à la fois le hardware et les logiciels/services afin de faire croître son activité de manière profitable.
- Synergies de coûts

L'intégration de Gemalto et de Wavecom permettra d'envisager de nombreux leviers de synergies de coûts, dont le retrait de la cote, des économies d'échelle sur les frais généraux et

les achats, des développements géographiques à moindre coût, etc. Le risque d'intégration, quant à lui, serait fortement réduit du fait de la proximité culturelle des deux sociétés.

- Se positionner pour pouvoir développer à moyen terme l'activité de logiciel et de service

Gemalto apportera à Wavecom une expertise reconnue dans la gestion et la mise à jour à distance et sécurisée d'une large flotte d'objets intelligents dans les réseaux mobiles.

### 1.1.3 Environnement concurrentiel

Selon les estimations de Gartner<sup>6</sup>, le marché des « modems » M2M représentait en 2007 21,1 millions d'appareils livrés à un prix moyen de 37,2 euros. Selon les estimations de Wavecom<sup>7</sup>, ce marché représentait, en 2007, 20 millions d'appareils livrés en excluant les cartes « modems » pour les PC portables permettant l'accès à l'Internet mobile. Harbor research<sup>8</sup> estime de son côté que le parc installé de machines connectées aux réseaux de tous types était en 2007 de 110 millions.

Le marché est fragmenté en plusieurs sous-segments dans lesquels le taux de pénétration du sans fil reste faible. Cependant, c'est un marché qui représente une réelle opportunité tant au niveau du marché de masse que dans les services publics, le transport, la sécurité et la distribution. Selon Berg Insight<sup>9</sup>, en Europe, il y a 345 millions de compteurs énergétiques, 254 millions de véhicules motorisés, 8 millions d'alarmes de sécurité et 6 millions de terminaux de paiement portable, soit environ 600 millions connections M2M potentielles sur cette seule zone géographique.

- Le **marché de la traçabilité et de la logistique** permettant de gérer un parc de véhicules et de localiser (aussi bien pour les individus que pour les entreprises) les véhicules et autres équipements de valeur est le marché le plus grand en valeur. C'est un marché d'environ 170 millions d'euros en 2006, estimé à 323 millions d'euros en 2010 par Gartner.
- Le **marché du contrôle automatique à distance** permettant de surveiller l'état de santé de personnes à distance ainsi que de gérer automatiquement les compteurs ou autres machines est le marché avec la plus forte croissance. C'est un marché d'environ 150 millions d'euros en 2006, estimé à 438 millions d'euros en 2010 par Gartner.
- Le **marché de la télématique automobile** est un marché en pleine croissance. Aujourd'hui, ce marché correspond principalement à un accessoire de sécurité pour les voitures haut de gamme. Aux Etats-Unis, le service « OnStar » fourni par General Motors est un système de sécurité, de communication et de diagnostic embarqué nécessitant l'utilisation de modules sans fil dans les véhicules. En Europe, suite aux directives E911/E112 (2003) les opérateurs téléphoniques sont obligés de fournir un service d'appel d'urgence avec toute l'information qu'ils possèdent sur la localisation de l'appel. L'impact de ces directives est attendu pour 2011. C'est un marché d'environ 75 millions d'euros en 2006, estimé à 105 millions d'euros en 2010 par Gartner.

---

<sup>6</sup> Etude Gartner publiée le 11 juin 2008 sous la référence G00158935

<sup>7</sup> Source: Documents de Référence 2007

<sup>8</sup> Harbor Research, *M2M remote device management in business : a study of current users*, September 2007.

<sup>9</sup> Berg Insight of European wireless M2M market (2007).

- Le **marché du paiement et de la vente à distance** permettant la gestion de stocks à distance dans les distributeurs automatiques et le paiement à partir de terminaux de paiement portables aussi bien dans les taxis que dans les restaurants n'est pas encore mature. C'est un marché d'environ 104 millions d'euros en 2006, estimé à 248 millions d'euros en 2010 par Gartner.
- Le **marché de la sécurité** incluant les systèmes de sécurité à domicile et des produits pour améliorer la sécurité des personnes est un marché encore sous développé. C'est un marché d'environ 88 millions d'euros en 2006, estimé à 188 millions d'euros en 2010 par Gartner.

Gartner estime le taux moyen de croissance annuel (CAGR) du nombre d'unités à 39% entre 2007 et 2010 et celui du chiffre d'affaires à 22% sur la même période.

Le potentiel de croissance reste donc très important : si le taux d'adoption de la technologie M2M est actuellement estimé à environ 10%, il devrait augmenter, le coût de mise en place et d'utilisation de la communication ne faisant que baisser tandis que la couverture des réseaux et leur performance augmentent.

De plus, les réglementations et initiatives (telles que les initiatives européennes E911 et E112 pour un service d'appel d'urgence dans le cas de panne et d'accident en voiture) doivent stimuler l'adoption à une très large échelle de cette technologie.

Enfin, l'attrait grandissant des opérateurs de télécommunications pour cette activité devant constituer pour eux un relais de croissance important, doit permettre une promotion plus efficace et une dissémination plus importante des solutions et des services basés sur cette technologie.

Actuellement, Gemalto estime que le marché du M2M est en phase de consolidation. En mars 2006, Sony Ericsson a vendu son activité M2M à Wavecom et, à titre d'illustration de cette consolidation, en juin 2008, Siemens a vendu son activité M2M (aujourd'hui Cinterion) à un consortium incluant le fond de T-Mobile. Wavecom est l'un des principaux acteurs du secteur avec Cinterion, ce dernier étant le principal concurrent de Wavecom au plan mondial. Sont également présents dans ce secteur, Motorola, Telit, Sagem Communications et Sierra Wireless. Wavecom est également en concurrence avec des producteurs locaux, parmi lesquels on trouve Simcom (Chine), Enfora et Sierra Wireless (Amérique du Nord) et Telit (Europe et Etats-Unis).

#### **1.1.4 Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires**

##### **(a) Actionnaires de Gemalto**

Cette acquisition permet à Gemalto de prendre une position significative sur un marché connexe à fort potentiel de croissance, renforçant ainsi le potentiel de développement de la société, sans remettre en cause l'objectif de marge opérationnelle ajusté pour l'année fiscale 2009.

De plus, Wavecom bénéficiera de l'expérience, au niveau mondial, de Gemalto dans la commercialisation dans le domaine de la téléphonie mobile, d'offres à fort contenu technologique associant une expertise matérielle, et de son expertise dans le domaine du logiciel embarqué sécurisé.

Le développement de Gemalto sur le marché M2M se fera avec l'aide de son expérience de déploiement massif de technologie par la combinaison de la fourniture de plateformes de développement ouverte et d'offres fortement spécialisées pour permettre le déploiement rapide de nouvelles applications. Cette approche sera combinée avec sa stratégie de déploiement de services à valeur ajoutée et de gestion à distance.

La combinaison des offres de Gemalto et de Wavecom permettra aux clients de bénéficier d'une expertise reconnue sur les deux seuls éléments physiques communs à tous les systèmes M2M que sont la carte SIM et le « modem ».

L'acquisition de Wavecom permettra également de renforcer l'offre de Gemalto vis-à-vis des opérateurs de téléphonie mobile qui constituent une part importante de son portefeuille de clients, en particulier ceux qui veulent se développer sur le M2M et pourraient devenir des acteurs significatifs de ce secteur.

(b) Actionnaires de Wavecom

L'Offre est entièrement en numéraire et offre une prime substantielle par rapport au cours de clôture l'action Wavecom de 4,08 euros au 3 octobre 2008, correspondant au cours de clôture de l'action Wavecom du dernier jour de négociation précédant le dépôt de l'Offre.

Il est renvoyé à la section 3.1 de la présente note « Appréciation du prix de l'Offre pour les Actions » pour une appréciation du prix proposé.

(c) Clients de Wavecom

Afin de préserver la qualité de service fournie aux clients de Wavecom, et dans un souci de limiter les risques d'intégration consécutifs à son acquisition, Wavecom conservera d'importantes marges de manœuvre en matière de gestion opérationnelle au sein de Gemalto. L'activité de Wavecom bénéficiera de la proximité culturelle et géographique des équipes de Gemalto, et de leurs centres opérationnels.

Avec Gemalto, les clients de Wavecom bénéficieront d'une visibilité financière à long terme ce qui est un atout important dans le choix du fournisseur de composants dont la durée de vie peut excéder 10 ans.

De plus, le rapprochement des deux sociétés permet d'envisager l'échange d'expertises dans la recherche et le développement ainsi que l'application croisée des meilleures pratiques de développement et de support client. Enfin, la présence de Gemalto dans plus de 80 pays dans le monde doit permettre un déploiement géographique plus ambitieux couplé avec un support client local.

## **1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir**

### **1.2.1 Stratégie et politique industrielle**

L'activité de Wavecom sera rattachée à l'activité de téléphonie mobile de Gemalto. Gemalto souhaite préserver l'autonomie des activités M2M au sein du groupe. Il est envisagé que la marque Wavecom soit conservée.

### **1.2.2 Composition des organes sociaux et de direction**

L'objectif de l'Initiateur est d'acquérir le contrôle de la Société. En cas de succès de l'Offre, la composition du conseil d'administration de la Société sera modifiée afin de refléter la nouvelle structure de son actionnariat, dans le respect de la réglementation applicable.

### **1.2.3 Orientations en matière d'emploi**

L'Initiateur n'envisage pas de restructuration significative à la suite de l'Offre.

#### **1.2.4 Politique de distribution de dividendes**

La Société n'a jamais distribué de dividendes à ses actionnaires<sup>10</sup>.

Selon le Document de Référence 2007, la Société prévoit d'utiliser sa trésorerie pour financer le développement de son activité à court et moyen terme et ne prévoit pas de distribution de dividendes dans un avenir proche.

L'Initiateur n'est pas en mesure de déterminer aujourd'hui quelle sera la politique de distribution de dividendes de la Société en cas de succès de l'Offre.

L'Initiateur réexaminera la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre, conformément à la réglementation applicable et aux statuts de la Société et en fonction de la capacité distributive de la Société.

#### **1.2.5 Réorganisation**

L'Initiateur a l'intention d'intégrer la Société au sein de Gemalto et se réserve la possibilité de procéder à des réorganisations opérationnelles au sein de la Société, en fonction des résultats de l'Offre.

L'Initiateur n'ayant eu accès qu'à des informations publiques sur la Société, les modalités d'une possible réorganisation ne sont pas arrêtées à ce stade et ne le seront qu'après une étude approfondie de la Société.

#### **1.2.6 Retrait obligatoire - Radiation de la cote**

En application des dispositions des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de 3 mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les Actions, si les Actions non présentées aux Offres ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société.

L'Initiateur a également l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de 3 mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les OCEANE non apportées aux Offres si les Actions non apportées aux Offres et les Actions susceptibles d'être émises à la suite de la conversion des OCEANE non apportées aux Offres ne représentent pas plus de 5% de la somme des titres de capital de la Société existants ou susceptibles d'être créés.

L'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de la Société et où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, en cas de détention d'au moins 95% du capital et des droits de vote de la Société, d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions et les OCEANE qui ne seraient pas détenues directement ou indirectement par l'Initiateur. Dans un tel cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF qui se prononcera sur sa conformité au vu notamment de l'évaluation des Titres de la Société qui sera fournie par l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 II du Règlement général de l'AMF.

---

<sup>10</sup> Source : Document de Référence 2007

En outre, l'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il ne pourrait pas, à l'issue de l'Offre, mettre en œuvre un retrait obligatoire, de demander à Euronext Paris la radiation des Actions et des OCEANE, le cas échéant, du marché Eurolist d'Euronext Paris. Il est rappelé qu'Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si la liquidité des Actions est fortement réduite à l'issue des Offres, de telle sorte que la radiation de la cote des Actions et, le cas échéant, des OCEANE, soit de l'intérêt du marché, et sous réserve des règles de marché d'Euronext.

Par ailleurs, l'Initiateur pourra retirer les ADS de la cotation au NASDAQ, indépendamment de la radiation ou non des Actions du marché Eurolist d'Euronext Paris.

### **1.3 Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue**

L'Initiateur n'a pas connaissance et n'est pas partie à des accords pouvant avoir une incidence significative sur l'Offre ou sur son issue.

### **1.4 Avis motivé du conseil d'administration de l'Initiateur**

Le conseil d'administration de l'Initiateur s'est réuni le 5 octobre 2008 et, sur la base du projet de note d'information qui lui a été remis à cette occasion, a approuvé le principe ainsi que les termes et conditions de l'Offre qu'il considère conforme aux intérêts de l'Initiateur.

## **2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1 Modalités de l'Offre**

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF et aux termes d'une lettre de dépôt en date du 6 octobre 2008, HSBC, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 6 octobre 2008 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat.

Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) le 6 octobre 2008. Conformément aux dispositions des articles 221-3 et 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse sera diffusé par l'Initiateur donnant les principaux éléments du projet de note d'information et précisant les modalités de mise à disposition du projet de note d'information.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, HSBC, agissant en qualité de banque présentatrice, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) une décision de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information visée sera disponible sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et sur celui de Gemalto ([www.gemalto.com](http://www.gemalto.com)) et pourra également être obtenue sans frais auprès de l'Initiateur et de HSBC. Un communiqué sera diffusé afin d'informer le public des modalités de mise à disposition de ce document selon les modalités prévues aux articles 221-3 et 231-27 du Règlement général de l'AMF.

Le document « Autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sera tenu gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de l'Initiateur et de HSBC. Il sera également disponible sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et sur celui de Gemalto ([www.gemalto.com](http://www.gemalto.com)). Un communiqué sera diffusé afin d'informer le public des modalités de mise à disposition de ce document selon les modalités prévues aux articles 221-3 et 231-28 du Règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités de l'Offre et le calendrier de l'opération.

## **2.2 Nombre et nature des Titres visés par l'Offre**

Il est précisé que, à la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur ne détient, directement ou indirectement, seul ou de concert, aucun Titre émis par la Société.

Conformément à l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, et sous réserve des termes et conditions de l'Offre, l'Offre porte sur la totalité des Titres de la Société, à savoir :

- (i) la totalité des Actions existantes ou à émettre, pendant la durée de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant, à raison de la conversion des OCEANE ou de l'exercice des BSA, des BCE et des options de souscription d'actions Wavecom, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 19 888 807 Actions<sup>11</sup> ; et
- (ii) la totalité des OCEANE existantes à la date du présent projet de note d'information, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 2 571 884<sup>12</sup> OCEANE.

## **2.3 Termes de l'Offre**

L'Initiateur offre :

- (i) aux actionnaires, d'acquérir leurs Actions en contrepartie d'une somme en numéraire de 7,0 euros pour chaque Action (le « **Prix par Action** ») ; et
- (ii) aux titulaires d'OCEANE, d'acquérir leurs OCEANE en contrepartie d'une somme en numéraire de 20,0 euros pour chaque OCEANE (le « **Prix par OCEANE** »).

## **2.4 Procédure d'apport à l'Offre**

Les Titres apportés à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter tout Titre apporté qui ne répondrait pas à cette condition.

Conformément à l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF, les ordres de présentation des Titres à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque et y compris le jour de clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

Les actionnaires de la Société et les titulaires d'OCEANE qui souhaitent apporter leurs Actions et/ou OCEANE à l'Offre dans les conditions proposées dans la présente note d'information devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement etc.) un ordre de vente en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le dernier jour de l'Offre et dans des délais suffisants pour permettre le traitement de leur ordre. Cet intermédiaire financier transférera les Actions et OCEANE apportées à son compte auprès de Euronext Paris.

---

<sup>11</sup> En ce compris (i) 15 811 381 Actions existantes au 30 juin 2008, (ii) 2 571 884 Actions pouvant être émises à raison de la conversion des OCEANE et (iii) 1 505 542 Actions pouvant être émises à raison de l'exercice des BSA, BCE et options de souscription d'actions Wavecom exerçables au 30 juin 2008 (Source : *Rapport Semestriel*)

<sup>12</sup> Source: Document de Référence 2007 ; prospectus visé par l'AMF (visa n° 07-242 en date du 5 juillet 2007) mis à la disposition du public à l'occasion de l'émission et de l'admission sur l'Eurolist d'Euronext Paris des OCEANE

Les porteurs dont les Actions ou les OCEANE sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société devront demander leur conversion sous la forme « nominatif administré » pour présenter leurs Actions ou leurs OCEANE à l'Offre, à moins que leur titulaire n'ait demandé au préalable la conversion au porteur. En cas de suite positive de l'Offre, Euronext Paris transférera à la banque chargée du service titres de la Société les actions au nominatif en vue de leur conversion au porteur afin qu'elles puissent être transférées à l'Initiateur.

## **2.5 Situation des titulaires d'OCEANE**

En cas de succès de l'Offre, la clause de *Remboursement Anticipé en Cas de Changement de Contrôle* (tel que ce terme est défini dans le Prospectus OCEANE) prévue dans les termes et conditions des OCEANE figurant dans le Prospectus OCEANE, trouverait à s'appliquer.

Dans ce cas, conformément aux termes du Prospectus, les titulaires d'OCEANE seront informés par la Société, par voie d'avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires. Cette information fera également l'objet d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis d'Euronext Paris. Ces avis indiqueront la période au cours de laquelle les titulaires d'OCEANE pourront demander le remboursement anticipé de leurs OCEANE.

Tout titulaire d'OCEANE souhaitant obtenir le remboursement anticipé de ses OCEANE en application de la Clause de Remboursement Anticipé en Cas de Changement de Contrôle conformément aux termes du Prospectus devra en faire la demande au plus tard le dernier jour de la période ainsi annoncée auprès de son intermédiaire habituel qui la transmettra à son tour à l'établissement chargé du service financier, conformément aux termes du Prospectus.

## **2.6 Situation des titulaires de BSA**

L'Offre ne porte pas sur les BSA émis par la Société dans la mesure où les BSA ne sont pas admis aux négociations sur un marché règlementé et où, conformément à leurs conditions d'émission, ces BSA ne sont pas cessibles par leurs titulaires, sauf en cas de transfert au conjoint, à un descendant ou à un ascendant en ligne directe, à un frère ou une sœur du titulaire.

Les titulaires de BSA exerçables pendant la durée de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant, qui auront exercé leurs BSA pendant la durée de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant, pourront apporter à l'Offre ou à l'Offre Réouverte, le cas échéant, les Actions émises du fait de l'exercice de ces BSA.

En cas de succès de l'Offre et dans le cas où, à l'issue de l'Offre, l'Initiateur mettrait en œuvre une procédure de retrait obligatoire ou dans l'hypothèse où la liquidité de l'action Wavecom serait fortement réduite, l'Initiateur mettra en place un mécanisme de liquidité sur la base du prix d'Offre au profit des titulaires d'Actions obtenues par exercice des BSA qui n'auraient pas pu être exercés pendant la durée l'Offre, ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant, dans le respect de la réglementation applicable.

## **2.7 Situation des bénéficiaires de BCE et d'options de souscription d'actions**

Les Actions résultant de l'exercice de BCE ou d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société pourront être apportées à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus.

Les bénéficiaires de BCE et d'options de souscription d'Actions désirant apporter à l'Offre les Actions auxquelles ces BCE et/ou options de souscription d'Actions donnent droit devront les avoir exercés suffisamment à l'avance pour que ces Actions soient créditées sur le compte de leurs bénéficiaires au plus tard le dernier jour de l'Offre, ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant.

Dans la mesure où les conditions d'exercice de certains BCE ou options de souscription d'Actions ne sont pas réunies pendant la durée de l'Offre, ou de l'Offre Réouverte, ou sont assorties de périodes d'incessibilité

des actions sous-jacentes, les Actions provenant de l'exercice de ces Instruments Concernés ne pourraient être apportées à l'Offre.

En cas de succès de l'Offre et dans le cas où, à l'issue de l'Offre, l'Initiateur mettrait en œuvre une procédure de retrait obligatoire ou dans l'hypothèse où la liquidité de l'action Wavecom serait fortement réduite, l'Initiateur mettra en place un mécanisme de liquidité sur la base du prix d'Offre au profit des titulaires de BCE et d'options de souscription d'Actions et des détenteurs d'Actions obtenues par exercice des BCE ou des options de souscription d'Actions qui n'auraient pas pu être apportées à l'Offre du fait des périodes d'indisponibilité fiscale et sociale applicables, dans le respect de la réglementation applicable.

## **2.8 Situation des bénéficiaires d'actions gratuites**

Comme indiqué ci-dessus, d'après le Document de Référence 2007, 311 323 Actions gratuites, assorties d'une condition de présence, ont été attribuées aux salariés et mandataires sociaux de la Société et de certaines de ses filiales, dont 155 673 actions qui ont été affectées au plan d'attribution gratuite d'Actions du 17 mai 2006 et 155 650 à celui du 7 juin 2007.

Les 155 673 Actions susvisées sont définitivement acquises aux bénéficiaires mais restent soumises à une période de conservation de deux ans à compter de leur date d'attribution définitive.

Les 155 650 Actions susvisées sont encore en période d'acquisition et ne sont donc pas définitivement attribuées. A l'issue de leur attribution définitive, ces Actions feront également l'objet d'une période de conservation obligatoire de deux ans.

En conséquence, les 311 323 Actions gratuites ne sont pas visées par l'Offre.

En cas de succès de l'Offre et dans le cas où, à l'issue de l'Offre, l'Initiateur mettrait en œuvre une procédure de retrait obligatoire ou dans l'hypothèse où la liquidité de l'action Wavecom serait fortement réduite, l'Initiateur mettra en place un mécanisme de liquidité sur la base du prix d'Offre au profit des titulaires d'Actions gratuites, à l'issue de leur période de conservation, dans le respect de la réglementation applicable.

## **2.9 Rémunération des intermédiaires - Prise en charge des frais des actionnaires**

A l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport de Titres à l'Offre.

L'Initiateur prendra en charge les frais de courtage et la TVA afférente payés par les porteurs d'Actions et d'OCEANE ayant apporté leurs Actions ou leurs OCEANE à l'Offre ou l'Offre Réouverte centralisée, dans la limite de 0,2% du montant de l'ordre et de 200 euros (incluant la TVA) par dossier. Les porteurs d'Actions et d'OCEANE ne seront remboursés d'aucun frais de courtage dans l'hypothèse où l'Offre serait déclarée sans suite pour quelque cause que ce soit.

Les demandes de remboursement de frais mentionnées ci-dessus ne seront reçues des intermédiaires financiers que durant un délai de 40 jours calendaires à compter (i) de la date de clôture de l'Offre ou (ii) de la date de clôture de l'Offre Réouverte pour les Titres apportés à l'Offre Réouverte centralisée. Passé ce délai, le remboursement de ces frais ne sera plus dû ni effectué.

## **2.10 Condition de l'Offre - Seuil de réussite**

Conformément aux dispositions de l'article 231-9 du Règlement général de l'AMF, l'Offre est soumise à la condition de l'apport aux Offres d'Actions représentant, à la date de clôture de la dernière des deux Offres, au moins 50,01% du capital de la Société existant à la date de clôture de la dernière des deux Offres (le

« **Seuil de Réussite** »).

Pour les besoins du calcul du Seuil de Réussite, il sera tenu compte :

- au numérateur, de la somme (i) des actions auto-détenues et d'autocontrôle à la date de clôture de la dernière des deux Offres et (ii) du nombre total d'actions valablement apportées à l'Offre et à l'Offre Américaine (en ce compris les actions représentées par des ADS) à la date de clôture de la dernière des deux Offres ; et
- au dénominateur, de la totalité des actions existantes de la Société à la date de clôture de la dernière des deux Offres (en ce compris les actions représentées par des ADS).

La réalisation ou non de la condition de seuil ne sera connue ni de l'Initiateur, ni des porteurs de Titres, avant la publication des résultats définitifs de l'Offre et de l'Offre Américaine.

Si le Seuil de Réussite n'est pas atteint, l'Offre ne connaîtra pas de suite positive et les Titres apportés à l'Offre seront restitués à leurs titulaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement d'une quelconque somme ne leur soit dû.

Toutefois, l'Initiateur se réserve le droit de renoncer purement et simplement à ce Seuil de Réussite ou, avec l'accord de l'AMF, de l'abaisser en déposant une surenchère au plus tard cinq jours de négociation avant la clôture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 232-7 du Règlement général de l'AMF.

#### **2.11 Publication des résultats de l'Offre – Règlement - Livraison**

L'AMF fera connaître les résultats définitifs de l'Offre au plus tard neuf jours de négociation après la clôture de l'Offre.

En cas de succès de l'Offre, le transfert de propriété des Titres apportés à l'Offre interviendra à la date de règlement-livraison, tous les droits attachés à ces Titres étant transférés à cette date à l'Initiateur. Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date d'apport des Titres à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison qui interviendra conformément au calendrier fixé par Euronext Paris.

Euronext Paris publiera dans un avis la date de règlement-livraison de l'Offre.

#### **2.12 Possibilités de renonciation à l'Offre**

Conformément à l'article 232-11 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve le droit de renoncer à son Offre dans un délai de cinq jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente.

Conformément à l'article 232-11 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve également le droit de solliciter l'autorisation de l'AMF de renoncer à son Offre si la Société prend des mesures aboutissant à une modification de sa consistance, pendant la période d'Offre, ou en cas de suite positive de l'Offre ou si l'Offre devient sans objet.

En cas de renonciation, les Titres présentés à l'Offre seraient restitués à leurs titulaires sans qu'aucun intérêt ni indemnité ou autre versement d'un quelconque produit ne leur soit dû.

#### **2.13 Notifications au titre du contrôle des concentrations**

L'Initiateur et Wavecom exercent leurs activités à travers le monde dans de nombreux pays. Le droit de la concurrence applicable dans certains de ces pays pourraient requérir que des notifications soient effectuées et que des autorisations soient obtenues avant la réalisation de l'opération envisagée. Certains pays pourraient

exiger qu'une notification soit effectuée après réalisation de l'opération. Les notifications seront effectuées dans les juridictions où il aura été déterminé qu'une telle notification est requise.

Les règles de concurrence applicables dans certains des pays concernés autorisent certaines autorités administratives à procéder à des enquêtes ou à entamer des procédures à propos d'opérations qui sont perçues comme ayant une incidence significative sur la concurrence sur leur territoire. L'Initiateur ne prévoit pas que de telles enquêtes ou procédures puissent avoir une incidence significative sur la réalisation de l'Offre ou les activités de l'Initiateur ou de Wavecom.

#### **2.14 Calendrier indicatif de l'Offre**

Le calendrier indicatif de l'Offre indiqué ci-après ne tient pas compte des conséquences possibles de notifications éventuelles au titre du contrôle des concentrations qui pourraient être faites dans certains pays, comme indiqué au paragraphe 2.13 ci-dessus.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre. Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

6 octobre 2008	Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information auprès de l'AMF
20 octobre 2008	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur
22 octobre 2008	Mise à disposition du public de la note d'information de l'Initiateur, conformément à l'article 231-27 du Règlement général de l'AMF
22 octobre 2008	Mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF
	Mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF
23 octobre 2008	Ouverture de l'Offre
12 décembre 2008	Clôture de l'Offre
26 décembre 2008	Publication de l'avis de résultat définitif de l'Offre
29 décembre 2008	En cas de suite positive, réouverture de l'Offre
29 décembre 2008	Règlement-livraison (première période d'Offre)
12 janvier 2009	Clôture de l'Offre Réouverte
23 janvier 2009	Publication de l'avis de résultat définitif de l'Offre Réouverte
26 janvier 2009	Règlement-livraison (Offre Réouverte)

#### **2.15 Extension de la durée de l'Offre**

Conformément à l'article 231-32 du Règlement général de l'AMF, les dates d'ouverture, de clôture et de publication des résultats de l'Offre seront publiées par l'AMF.

Pendant la durée de l'Offre, l'AMF peut en reporter la date de clôture, conformément à l'article 231-34 du Règlement général de l'AMF.

## **2.16 Réouverture de l'Offre**

Conformément à l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera automatiquement réouverte dès le lendemain de la publication des résultats définitifs, si elle connaît une suite positive (l'« **Offre Réouverte** »).

En cas de réouverture de l'Offre, les termes de l'Offre Réouverte seront identiques à ceux de l'Offre initiale, étant toutefois précisé que cette ouverture se fera dans le cadre d'une procédure semi-centralisée.

En conséquence, dans le cadre de la réouverture de l'Offre, les porteurs de Titres qui souhaiteraient apporter leurs Titres à l'Offre Réouverte devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement etc.) un ordre de vente en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le dernier jour de négociation avant la date de clôture de l'Offre Réouverte, en précisant s'ils optent pour la cession de leurs Titres :

- sur le marché, auquel cas leur ordre de vente sera irrévocable et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, dans un délai de trois jours de négociation suivant chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les taxes et frais de courtage) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs ; ou
- dans le cadre de l'Offre Réouverte centralisée par Euronext Paris, auquel cas le règlement-livraison interviendra après les opérations de centralisation, et l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage des vendeurs d'Actions et d'OCEANE majorés de la TVA dans les conditions figurant au paragraphe 2.9 ci-dessus.

## **2.17 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre est faite au public exclusivement en France.

Cette note d'information n'est pas destinée à être distribuée dans les pays autres que la France.

La diffusion de la présente note d'information ainsi que de tout autre document relatif à l'Offre, l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions légales dans certains pays ou juridictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles réglementations ou restrictions. L'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, dans les pays, et ne peut être acceptée depuis les pays, où la présentation de cette Offre ou son acceptation serait illégale, ou nécessiteraient que l'Initiateur fasse une offre publique dans un pays autre que la France ou les Etats-Unis. L'Initiateur n'a pas soumis et ne soumettra pas les Offres faites en France et aux Etats-Unis à l'approbation et/ou au contrôle d'une quelconque autorité de marché ou autorité de régulation similaire quelle qu'elle soit (à l'exception des autorités antitrust et de contrôle de la concurrence) qui pourraient être requis hors de France, ou des Etats-Unis s'agissant de l'Offre Américaine. Toute personne qui entre en possession de la présente note d'information est tenue de se renseigner sur les réglementations et/ou restrictions qui lui sont applicables et de s'y conformer. Tout manquement au respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne de toute restriction légale applicable.

### *Etats-Unis d'Amérique*

La circulation, la publication, la diffusion, l'envoi et la distribution de ce document et des informations qu'il contient, ainsi que l'Offre elle-même, font l'objet de restrictions particulières aux Etats-Unis, conformément à la législation en vigueur dans ce pays.

L'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à destination des Etats-Unis. Ni la note d'information ni aucune autre documentation relative à l'Offre ne doit être mise en circulation, publiée, diffusée, envoyée ou distribuée aux Etats-Unis ou vers les Etats-Unis, par les services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce entre les Etats (y compris, sans que cette liste soit limitative, par courrier postal, courrier électronique, télécopie, télex et téléphone) ou en utilisant un marché de valeurs ou système inter-agent de marché des Etats-Unis. L'Offre ne saurait être acceptée par de tels moyens aux Etats-Unis ou depuis les Etats-Unis et aucun Titre ne pourra être apporté à l'Offre depuis les Etats-Unis.

En conséquence, aucun exemplaire ni aucune copie de la note d'information ou de toute autre documentation relative à l'Offre ne saurait être expédié, mis en circulation, publié, diffusé, envoyé ou distribué aux Etats-Unis, vers les Etats-Unis ou depuis les Etats-Unis, ou à destination des dépositaires, intermédiaires ou représentants (*custodian, nominee* ou *trustee*) détenant des Titres pour le compte de « *US persons* » et agissant en cette qualité. Toute personne qui recevrait de tels documents, y compris tout dépositaire, représentant ou intermédiaire - *custodian, nominee* ou *trustee*, doit s'abstenir de les faire circuler et de les publier, diffuser, envoyer ou distribuer aux Etats-Unis, vers ou depuis les Etats-Unis, étant entendu que procéder de la sorte rendrait tout apport de Titres à l'Offre concerné nul et sans effet.

L'Initiateur a l'intention de déposer l'Offre Américaine aux Etats-Unis parallèlement et de manière distincte. L'Offre Américaine sera ouverte à tous les détenteurs de Titres résidant aux Etats-Unis ainsi qu'à tous les titulaires d'ADS, où qu'ils soient situés, en vertu de l'offre d'acquisition (*Offer to Purchase*) et de tous les documents afférents que l'Initiateur entend déposer auprès de la Securities and Exchange Commission (« **SEC** ») au moyen d'un Schedule TO (les « **Documents relatifs à l'Offre Américaine** »).

Sous réserve de l'approbation de l'AMF et de la SEC, l'Offre et l'Offre Américaine seront faites dans des termes substantiellement identiques et leur réalisation sera soumise aux mêmes conditions. Toutefois, tout détenteur de Titres résidant aux Etats-Unis et tout titulaire d'ADS doit lire et se référer aux Documents relatifs à l'Offre Américaine, et non aux documents relatifs à l'Offre, afin de décider s'il apporte ou non ses Titres et / ou ADS à l'Offre Américaine.

Pour les besoins des paragraphes qui précèdent, on entend par « Etats-Unis » : les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, tout Etat fédéré et le District de Columbia.

## **2.18 Financement de l'Offre et frais liés à l'opération**

### **2.18.1 Modalités de financement**

Le montant total des fonds nécessaires à l'acquisition des Titres dans le cadre des Offres, à l'exclusion des frais liés à l'opération visés ci-dessous, est estimé à 173 millions d'euros hors taxes.

L'Initiateur disposera des ressources suffisantes pour réaliser l'acquisition des Titres dans le cadre de l'Offre.

### **2.18.2 Frais liés à l'opération**

Le montant global des frais, coûts et dépenses exposés dans le cadre de l'Offre, y compris les honoraires et frais des conseils juridiques et financiers, experts et autres consultants, le cas échéant, ainsi que les frais de communication, est estimé à environ 5 millions d'euros.

## **2.19 Régime fiscal de l'Offre**

L'attention des porteurs de Titres est attirée sur le fait que le présent exposé est un résumé du régime fiscal applicable fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur.

Cette description ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de

s'appliquer à un porteur de Titres, il est recommandé aux porteurs de Titres de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

### **2.19.1 Porteurs de Titres personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel)**

#### **(a) Cas général**

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du Code général des impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession d'Actions ou d'OCEANE réalisées au cours d'une année civile par les personnes physiques susvisées, égales à la différence entre, d'une part, le prix offert et, d'autre part, le prix de revient fiscal des Actions ou des OCEANE de la Société apportées à l'Offre, sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux de 18%, si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés réalisés par l'ensemble des membres du foyer fiscal du contribuable (à l'exclusion notamment des cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en Actions visé aux articles L.221-30 à L.221-32 du Code monétaire et financier (« **PEA** ») et des échanges d'Actions bénéficiant du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du CGI) excède un seuil fixé à 25 000 euros pour l'année 2008.

Sous la même condition relative au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés, la plus-value est également soumise aux prélèvements suivants, non déductibles de la base de l'impôt sur le revenu :

- à la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2% ;
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5% ;
- au prélèvement social de 2% ; et
- à la contribution additionnelle de 0,3% au prélèvement social de 2%.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 29% pour les cessions réalisées en 2008.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le projet de loi généralisant le revenu de solidarité active et réformant les politiques d'insertion qui a été déposé devant l'Assemblée Nationale le 3 septembre 2008 et qui est actuellement en cours de discussion prévoit la création d'une contribution additionnelle de 1,1% sur les revenus du patrimoine. Cette contribution additionnelle, dont le champ d'application serait identique à celui du prélèvement social, s'appliquerait notamment aux plus-values réalisées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008. Ainsi, en cas d'adoption du projet de loi dans ses termes actuels, le taux global d'imposition pour les cessions réalisées en 2008 s'élèverait à 30,1%.

L'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des Actions apportées à l'Offre. Sous réserve du franchissement du seuil de 25 000 euros pour les cessions réalisées depuis le 1er janvier 2008, la plus-value d'échange (en tout ou partie, selon que toutes les Actions concernées ou seulement une partie de celles-ci auront été apportées à l'Offre) qui faisait l'objet d'un sursis ou d'un report d'imposition (plus-value réalisée sur des titres échangés avant le

1<sup>er</sup> janvier 2000 soumise aux dispositions des articles 92 B II et 160 1 ter du CGI alors en vigueur) sera donc imposable dans les conditions décrites au présent paragraphe.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values de cession d'Actions ou d'OCEANE peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes si ces moins-values résultent d'opérations imposables, notamment à condition que le seuil annuel de cessions de valeurs mobilières réalisées par les membres du foyer fiscal visé ci-dessus soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

(b) Porteurs de Titres personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France détenant les actions apportées à l'Offre dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des Actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, un PEA permet à son titulaire, (i) pendant la durée du plan, d'être exempté d'impôt sur le revenu et de cotisations sociales sur les plus-values de cession et sur les produits que procurent les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces sommes soient remployées dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), d'être exempté d'impôt sur le revenu sur le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste toutefois soumis au prélèvement social de 2%, à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2%, à la CSG et à la CRDS, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions varie selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté. En cas d'adoption du projet de loi généralisant le revenu de solidarité active et réformant les politiques d'insertion dans ses termes actuels, ce gain serait également soumis à la contribution additionnelle de 1,1%.

En cas de clôture du PEA intervenant avant l'expiration de la cinquième année suivant la date d'ouverture du plan et si le seuil annuel de cession de valeurs mobilières de 25 000 euros est dépassé, le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan est imposable au taux de 22,5% si la clôture a lieu avant l'expiration de la deuxième année (article 200 A 5 du CGI) ou au taux de 18% si la clôture a lieu entre la deuxième et la cinquième année. Dans les deux cas, le gain net est soumis au prélèvement social de 2%, à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2%, à la CSG et à la CRDS. En cas d'adoption du projet de loi généralisant le revenu de solidarité active et réformant les politiques d'insertion dans ses termes actuels, ce gain serait également soumis à la contribution additionnelle de 1,1%.

Le dénouement d'un PEA par rente viagère est soumis à des conditions d'impositions particulières non décrites dans le présent document.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières précité soit dépassé au titre de l'année de la liquidation ou du rachat du plan.

(c) Personnes dont la résidence fiscale est située en France titulaires d'actions résultant de l'exercice de stock options

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'options de souscription d'Actions attribuées conformément aux dispositions des articles L.225-177 à L.225-186 du Code de commerce ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, que si les Actions provenant de l'exercice de ces options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre ans à compter de la date d'attribution des options (ou de cinq ans pour les options attribuées avant le 27 avril 2000), sauf, sous certaines conditions, en cas de décès, licenciement, invalidité ou mise à la retraite du titulaire intervenant dans ce délai.

Ainsi, en cas d'apport à l'Offre des Actions acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription d'Actions de la Société après l'expiration du délai de quatre ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'Action de la Société au jour de l'exercice de l'option et (ii) le prix d'exercice de l'option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposé à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) sera imposé, en cas de franchissement du seuil de 25 000 euros pour les cessions réalisées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008 aux taux de 29%, 41% ou 51% selon la date d'attribution des Actions, le montant du gain réalisé et la durée de détention des Actions cédées. En cas d'adoption du projet de loi généralisant le revenu de solidarité active et réformant les politiques d'insertion dans ses termes actuels, ces taux seraient respectivement portés à 30,1%, 42,1% ou 52,1%. Ce gain ne sera pas soumis aux cotisations sociales.

En revanche, en cas d'apport à l'Offre des Actions acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription d'Actions de la Société avant l'expiration du délai de quatre ans visé ci-dessus, sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 ter de l'Annexe II du CGI, le gain d'acquisition susvisé sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations sociales, ainsi qu'à la CSG au taux de 7,5%, déductible de la base de l'impôt sur le revenu à hauteur de 5,1%, et à la CRDS au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, dont l'assiette est alignée sur celle des cotisations sociales.

Par ailleurs, la plus-value éventuellement réalisée au titre de l'apport des Actions à l'Offre, égale à la différence entre, d'une part, le prix offert, et d'autre part, le premier cours coté des Actions au jour de l'exercice de l'option, sera soumise au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France décrit à la section 2.19.1.a) du présent document.

**2.19.2 Personnes morales dont la résidence fiscale est située en France assujetties à l'impôt sur les sociétés**

(a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession des Actions et des OCEANE égales à la différence entre, d'une part, le prix offert et, d'autre part, le prix de revient fiscal des Actions des OCEANE de la Société apportées à l'Offre, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33 1/3% majoré de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Cependant, pour les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7 630 000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, les plus-values nées de la cession des Actions, des OCEANE de la

Sociétés sont imposées au taux de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38 120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

(b) Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219-1 a quinquies précité, les plus-values nettes à long terme, réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans, sont exonérées d'impôt sur les sociétés pour les exercices ouverts depuis le 1er janvier 2007, à l'exception d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du résultat net des plus-values de cession prise en compte pour la détermination du résultat imposable au taux de droit commun.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219-1 a quinquies précité, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'Actions ne répondant pas à la définition donnée au troisième alinéa de l'article 219 1 a quinquies du CGI, dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 euros et qui remplissent les conditions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI autres que la détention de 5% au moins du capital de la filiale cessent d'être éligibles au taux réduit d'imposition des plus-values à long terme et relèvent dès lors du régime d'imposition de droit commun décrit au paragraphe précédent.

Les OCEANE n'entrent pas dans le champ d'application de l'article 219-1 a quinquies du CGI.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles fiscales spécifiques et les porteurs de Titres concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values constatées au titre d'un exercice ouvert depuis le 1er janvier 2007 à raison de la cession de titres relevant du régime de l'article 219-1 a quinquies précité sont imputables sur les plus-values de même nature constatées au titre du même exercice mais ne seront pas reportables sur les plus-values réalisées au cours d'exercices suivants.

**2.19.3 Porteurs de Titres personnes physiques et morales dont la résidence fiscale est située en France soumis à un régime d'imposition différent**

Les personnes physiques et morales autres que celles visées ci-dessus devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

**2.19.4 Porteurs de Titres dont la résidence fiscale est située hors de France**

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'Actions effectuées par des personnes dont la résidence fiscale n'est pas située en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, ne sont généralement pas imposables en France, sous réserve que (i) ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France (article 244 bis C du CGI) et (ii) que le cédant n'ait pas détenu avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, directement ou indirectement, plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la société dont les actions sont vendues à un moment quelconque au cours de la période de cinq ans précédant la cession. Les plus values réalisées sur la cession des Actions représentant ou ayant représenté plus de 25% sont imposées au taux

proportionnel de 18% (article 244 bis C du CGI), sous réserve de dispositions plus favorables résultant d'une convention fiscale bilatérale tendant à éviter les doubles impositions.

Les plus values réalisées sur les cessions d'OCEANE de la Société par les personnes dont la résidence fiscale n'est pas située en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, ne sont généralement pas imposables en France.

Les actionnaires dont la résidence fiscale n'est pas située en France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

### 3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE POUR LES TITRES

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par HSBC, banque présentatrice de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, selon les principales méthodes usuelles d'évaluation, sur la base d'informations publiques disponibles sur Wavecom, son secteur d'activité et ses concurrents. Il n'entraîne pas dans la mission de HSBC de vérifier ces informations ni de vérifier et d'évaluer les actifs ou les passifs de Wavecom.

#### 3.1 Appréciation du prix de l'Offre pour les Actions

##### 3.1.1 Synthèse – Détermination du prix de l'offre

Le prix offert par l'Initiateur est de 7,0 euros par action Wavecom.

Sur la base des éléments de valorisation présentés ci-après, le prix d'Offre fait apparaître les primes et décotes suivantes :

Critère	Fourchette de valeur (euros)		Fourchette de prime offerte (en %)	
Cours de bourse				
Dernier cours de clôture avant annonce de l'offre (3 octobre 2008)	4,08		71,6%	
Moyenne 5 jours	4,02		74,3%	
Moyenne 1 mois	4,38		59,8%	
Moyenne 3 mois	4,62		51,7%	
Moyenne 6 mois	5,61		24,9%	
Moyenne 12 mois	8,56		-18,3%	
Moyenne pondérée par les volumes 5 jours	4,01		74,6%	
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	4,44		57,5%	
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	4,68		49,5%	
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	5,58		25,5%	
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	8,99		-22,1%	
Multiples de sociétés cotées comparables	5,88	6,80	19,1%	2,9%
Multiples de transactions comparables	5,70	6,40	22,8%	9,5%
Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles	5,13	6,11	36,6%	14,6%
Autre référence :				
Objectifs de prix des analystes de recherche	4,50	6,00	55,6%	16,7%

Le nombre d'Actions utilisé pour la valorisation par action de ces différentes méthodes correspond au nombre total d'Actions sur lequel porte l'Offre excluant les OCEANE, soit 17 316 923 Actions.

### 3.1.2 Choix des méthodes d'évaluation

#### (a) Méthodes écartées

- Actif net comptable ;
- Actif net réévalué (ANR) ;
- Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement »).

#### Actif net comptable :

La méthode de l'actif net comptable consiste à calculer le montant des capitaux propres par action ; il s'agit donc de l'estimation comptable de la valeur d'une Action. Cette méthode, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur actuelle des actifs et passifs de la société, ni de ses performances futures.

#### Actif net réévalué (ANR) :

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable d'une société des plus ou moins values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette méthode, utilisée par exemple pour évaluer des sociétés holdings détenant des participations minoritaires dans des activités diversifiées ou des entreprises en difficulté, ne paraît pas pertinente pour évaluer une société dans une optique de continuité de l'exploitation.

#### Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement ») :

Le critère du rendement consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur actualisée de ses dividendes futurs. Cette méthode n'est pertinente que pour des sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative et qui ont un taux de distribution régulier et prévisible.

Cette méthode n'est donc pas pertinente pour notre exercice de valorisation dans la mesure où Wavecom n'a aucun historique de paiement de dividende depuis 2003 et a confirmé l'absence d'une volonté à court terme de distribution d'un quelconque dividende lors de l'annonce de ses résultats annuels pour l'exercice 2007.

#### (b) Méthodes retenues

Pour apprécier le prix offert par l'Initiateur, les quatre méthodes suivantes ont été retenues :

- cours de bourse ;
- multiples de sociétés cotées comparables ;
- multiples de transactions comparables ;
- actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles.

### 3.1.3 Données financières servant de base à l'évaluation

#### (a) Plan d'affaires retenu

Les agrégats financiers historiques retenus pour apprécier les termes de l'Offre sont issus des états financiers consolidés audités publiés par Wavecom pour les exercices arrêtés aux 31 décembre 2006 et 2007<sup>13</sup>.

Le plan d'affaires retenu pour la période estimée 2008-2010 a été préparé par HSBC sur la base d'un consensus d'analystes. Les analystes de recherche retenus pour Wavecom sont CA Chevreux, Fortis, Jefferies et Natixis.

Peu d'analystes publiant des projections au-delà de 2010, le plan d'affaires sur la période 2011-2018 prévoit un atterrissage progressif de la croissance du plan d'affaires jusqu'en 2018 sur la base des hypothèses suivantes :

- diminution progressive de la croissance annuelle du chiffre d'affaires pour atteindre 3,0% au-delà de 2018 ;
- marge d'EBITDA stabilisée progressivement à 9,0% en 2018 ;
- dépréciations/amortissements et investissements stabilisés progressivement à 3,7% du chiffre d'affaires (en ligne avec les estimations pour 2009 et 2010) ;
- variation annuelle du BFR égale à -12,1% de la variation annuelle du chiffre d'affaires (en ligne avec les estimations pour 2009 et 2010).

#### (b) Eléments de dette nette (passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres)

Sur la base du Rapport Semestriel publié par Wavecom, la dette nette financière au 30 juin 2008 s'élève à -49,0 millions d'euros et se décompose comme suit :

- 81,2 millions d'euros d'emprunt obligataire ;
- 0,6 millions d'euros d'autres dettes financières à court et long termes;
- -130,8 millions d'euros de trésorerie ou équivalent de trésorerie.

Après retraitements des rachats d'Actions qui ont eu lieu à partir du mois de juillet 2008 (soit un impact négatif de 3,3 millions d'euros sur la position de trésorerie) les éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des fonds propres s'élèvent à -45,8 millions d'euros.

### 3.1.4 Méthodes retenues

#### (a) Cours de bourse

L'Action ordinaire Wavecom est admise aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment B) sous le code ISIN FR0000073066. L'Action ordinaire Wavecom entre dans la composition des indices CAC Small 90, CAC Mid & Small 190, SBF 250, IT CAC, ENEXT CAC Technology.

---

<sup>13</sup> Sources : Documents de Référence 2006 et 2007

Le cours de référence retenu est le cours de clôture du 3 octobre 2008, dernier jour de cotation avant l'annonce par l'Initiateur du dépôt d'Offre.

Les volumes quotidiens échangés s'établissent à environ 69 799 titres en moyenne sur les douze mois précédant le dépôt de l'Offre. Ils correspondent à une rotation de 156% du flottant sur la même période (le flottant étant compris comme le nombre total d'Actions existantes retraité des actions auto-détenues soit 1 091 861 actions<sup>14</sup> et des actions détenues par les fondateurs soit 3 368 914 Actions<sup>15</sup>). L'Action Wavecom bénéficie donc d'une liquidité satisfaisante, ce qui permet de retenir le cours de bourse comme l'un des critères d'appréciation du prix proposé.

Le tableau ci-dessous présente les niveaux de prime de l'Offre déterminés sur la base du cours de clôture de Wavecom au 3 octobre 2008, ainsi que sur les moyennes de cours à cette date (moyenne des cours de clôture et moyenne des cours de clôture pondérés par les volumes quotidiens échangés).

	<b>Wavecom (€ action)</b>	<b>Prime offerte (%)</b>	<b>Volume échangé (en % du flottant)</b>
Cours de référence (au 3 octobre 2008)	4,08	71,6%	0,0%
Moyenne 5 jours	4,02	74,3%	1,5%
Moyenne 1 mois	4,38	59,8%	11,1%
Moyenne 3 mois	4,62	51,7%	38,3%
Moyenne 6 mois	5,61	24,9%	69,5%
Moyenne 12 mois	8,56	-18,3%	156,0%
Moyenne pondérée par les volumes 5 jours	4,01	74,6%	1,5%
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	4,44	57,5%	11,1%
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	4,68	49,5%	38,3%
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	5,58	25,5%	69,5%
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	8,99	-22,1%	156,0%

Source : Datastream, au 3 octobre 2008

Les références de prix de la moyenne sur 12 mois et de la moyenne pondérée par les volumes sur 12 mois sont estimées non pertinentes étant donné l'évolution des marchés action sur cette période de temps. En effet, l'indice du CAC 40 est passé de 5 806,18 points à 4 080,75 entre le 3 octobre 2007 et le 3 octobre 2008, soit une baisse de 29,7%. Compte tenu de la forte baisse des marchés financiers depuis les 12 derniers mois ainsi que du fort volume échangé sur les titres Wavecom sur cette période (équivalent à 156% du flottant), les moyennes sur 12 mois ne sont pas estimées refléter la configuration actuelle de la base d'actionnaires ainsi que leurs prix d'achat.

(b) Multiplés de sociétés cotées comparables

La méthode d'évaluation par l'analyse des sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de Wavecom les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables intervenant sur le même secteur d'activité.

<sup>14</sup> Sources : Rapport Semestriel ; déclarations de rachat d'actions de la Société effectuées entre le 4 août 2008 et le 15 septembre 2008.

<sup>15</sup> Sources : Document de Référence 2007 ; déclaration de franchissement de seuil de M. Michel Alard en date du 12 septembre 2008.

Les multiples de valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires ont été retenus. Ces multiples permettent de mesurer les performances opérationnelles des différentes sociétés de l'échantillon et ne sont pas touchés par d'éventuelles différences de règles de dépréciation et d'amortissement entre les sociétés de cet échantillon. Par ailleurs, ces multiples ne sont pas influencés par les différences de structure de capital entre les sociétés. Compte tenu de l'évolution des marges d'EBITDA et d'EBITA entre 2007 et sur les douze derniers mois au 30 juin 2008, qui sont respectivement passées de 10,4% à 6,5% et de 6,3% à 1,6%, les multiples d'EBITDA et d'EBITA sont considérés ne pas permettre de correctement valoriser la société. Enfin, ce sont les multiples les plus fréquemment utilisés par les analystes financiers dans leur valorisation des sociétés du secteur.

Les multiples calculés à fin d'année à fin décembre 2008 (N) et 2009 (N+1) ont été privilégiés dans la mesure où ces sociétés sont en phase de forte variation de leur chiffre d'affaires et sont donc valorisées par le marché principalement sur la base de leur performance future attendue.

L'échantillon de sociétés comparables suivant a été retenu :

Six sociétés européennes et américaines de semi-conducteurs et/ou de logiciels avec des activités principalement sur le marché M2M :

- Conexant, société américaine, conçoit, développe et vend des solutions semi-conducteurs pour la transmission à large bande à la maison ou au travail. 83% de ses produits sont exportés en Asie-Pacifique. Cependant, cette société estime qu'une grande proportion de ceux-ci est destinée aux marchés américain et européen. Le plan de restructuration de cette société, dont la fin est prévue en 2009, a déjà commencé à porter ses fruits et a été bien reçu par les analystes financiers. Le chiffre d'affaires de Conexant au titre de l'exercice 2007 (31 décembre 2007) est de 561<sup>16</sup> millions d'euros, contre 202 millions d'euros pour Wavecom (31 décembre 2007).
- CSR, société britannique, fournit à la fois des semi-conducteurs et des logiciels. CSR est leader sur le marché du Bluetooth avec une part de marché de plus de 50%. 54% du chiffre d'affaires de la société est réalisé au Royaume-Uni, 31% en Europe, 7% aux Etats-Unis et 8% en Asie. Le chiffre d'affaires de CSR au titre de l'exercice 2007 (31 décembre 2007) est de 1 240<sup>13</sup> millions d'euros, contre 202 millions d'euros pour Wavecom (31 décembre 2007).
- Novatel Wireless, société américaine, fournit des « modems » sans fil 3G pour la transmission à large bande passant ainsi que des logiciels de communication. 75% du chiffre d'affaires de la société est réalisé aux Etats-Unis et 25% à l'international. Le chiffre d'affaires de Novatel Wireless au titre de l'exercice 2007 (31 décembre 2007) est de 314<sup>13</sup> millions d'euros, contre 202 millions d'euros pour Wavecom (31 décembre 2007).
- Option, société belge, fournit des semi-conducteurs et des logiciels aux principaux fournisseurs de PC et téléphones portables. 87% du chiffre d'affaires de la société est réalisé en Europe et 13% à l'international. Le chiffre d'affaires d'Option au titre de l'exercice 2007 (31 décembre 2007) est de 302 millions d'euros, contre 202 millions d'euros pour Wavecom (31 décembre 2007).

---

<sup>16</sup> Taux de change moyen du 1er janvier au 31 décembre 2007 de 0,73 euro/dollar, 1,46 euro/dollar et 0,68 euro/dollar canadien

- Sierra Wireless, société canadienne, est un fournisseur de technologies 3G. 69% du chiffre d'affaires de la société est réalisé dans les Amériques, 12% en Europe, Moyen-Orient et Afrique et 19% en Asie-Pacifique. Le chiffre d'affaires de Sierra Wireless au titre de l'exercice 2007 (31 décembre 2007) est de 300<sup>13</sup> millions d'euros, contre 202 millions d'euros pour Wavecom (31 décembre 2007).
- Telit, société italienne, développe, produit et vend des modules pour des applications M2M. 71% du chiffre d'affaires de la société est réalisé en Europe, Moyen-Orient et Afrique, 26% en Asie-Pacifique et 3% dans les Amériques. Le chiffre d'affaires de Telit au titre de l'exercice 2007 (31 décembre 2007) est de 46 millions d'euros, contre 202 millions d'euros pour Wavecom (31 décembre 2007).

Pour l'application de la méthode des comparables boursiers, la valeur d'entreprise (VE) est définie comme suit : capitalisation boursière + dette financière nette au premier semestre 2008 + intérêts minoritaires (à valeur comptable) + engagements de retraite - titres de participations (à valeur comptable) – actifs courants disponibles à la vente.

Le tableau ci-dessous présente les multiples moyens observés sur l'échantillon des sociétés comparables au cours de clôture du 3 octobre 2008 :

Société	Capitalisation m€	VE m€	TCAM 2007 - 09e			Marge d'EBITDA		VE / Ventes		VE / EBITDA		VE / EBITA	
			Ventes	EBITDA	EBITA	2008e	2009e	2008e	2009e	2008e	2009e	2008e	2009e
Conexant	121	309	-22%	n/a	n/a	n/a	n/a	0.73x	1.18x	n/a	n/a	7.8x	8.8x
CSR	423	276	-2%	-9%	-16%	16.8%	18.9%	0.53x	0.49x	3.2x	2.6x	4.6x	3.7x
Novatel wireless	137	49	-6%	-30%	-38%	7.1%	8.3%	0.19x	0.18x	2.7x	2.2x	4.9x	3.4x
Option	112	81	4%	6%	59%	4.6%	7.1%	0.29x	0.25x	6.4x	3.5x	n/a	12.7x
Sierra wireless	206	54	20%	12%	22%	10.4%	10.3%	0.13x	0.12x	1.3x	1.2x	1.3x	1.2x
Telit	16	22	38%	428%	n/a	5.3%	10.1%	0.34x	0.25x	6.5x	2.5x	n/a	n/a
<b>Moyenne</b>			<b>5%</b>	<b>81%</b>	<b>6%</b>	<b>8.8%</b>	<b>11.0%</b>	<b>0.37x</b>	<b>0.41x</b>	<b>4.0x</b>	<b>2.4x</b>	<b>4.7x</b>	<b>6.0x</b>
<b>Médiane</b>			<b>1%</b>	<b>6%</b>	<b>3%</b>	<b>7.1%</b>	<b>10.1%</b>	<b>0.32x</b>	<b>0.25x</b>	<b>3.2x</b>	<b>2.5x</b>	<b>4.8x</b>	<b>3.7x</b>
<b>Wavecom</b>			-12%	-45%	-68%	1.1%	4.1%	0.13x	0.12x	11.7x	3.0x	n/a	14.7x
<b>Agrégats</b>								144	156	2	6	-4	1
<b>Valeur d'entreprise implicite sur la base de la moyenne</b>								<b>53</b>	<b>65</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>

Dans l'analyse des comparables boursiers, les projections de chiffre d'affaires, EBITDA et EBITA pour les années 2008 et 2009 correspondent au consensus des projections des analystes de recherche. Les analystes de recherche retenus pour Conexant sont Jefferies, Morgan Stanley et Oppenheimer. Les analystes de recherche retenus pour CSR sont Landsbanki, Royal Bank of Scotland et UBS. Les analystes de recherche retenus pour Novatel Wireless sont Bank of America, JPMorgan, Piper Jaffray et ThinkPanmure. Les analystes de recherche retenus pour Option sont Fortis, ING et Jefferies. Les analystes de recherche pour Sierra Wireless sont Jefferies, Lehman Brothers, Oppenheimer et Paradigm. Les analystes de recherche retenus pour Telit sont Seymour Pierce et Reuters consensus. Les analystes de recherche retenus pour Wavecom sont CA Chevreux, Fortis, Jefferies et Natixis.

L'application de la moyenne des multiples de l'échantillon aux agrégats financiers de Wavecom fait ressortir une valeur d'entreprise entre 53 et 65 millions d'euros, soit un prix par Action entre 5,70 euros et 6,40 euros. Le prix offert de 7,0 euros extériorise ainsi une prime comprise entre 22,8% et 9,5%.

### (c) Multiples de transactions comparables

Cette analyse consiste à comparer les multiples implicites du chiffre d'affaires tels qu'ils ressortent du prix de l'Offre sur Wavecom, avec la valeur par Action induite des multiples observés sur un échantillon d'opérations comparables.

Les transactions retenues pour constituer l'échantillon sont :

- la vente de la division M2M de Siemens (aujourd'hui Cinterion) à un consortium incluant le fonds d'investissement de T-Mobile, en juin 2008 pour environ 113 millions d'euros (soit un multiple implicite VE/Chiffre d'affaires de 0,45x) ;
- la vente de la division M2M de Bellwave à Telit en juin 2006 pour 8 millions d'euros (soit un multiple implicite VE/Chiffre d'affaires de 0,39x) ;
- la vente de la division M2M de Sony-Ericsson à Wavecom en mars 2006 pour 33 millions d'euros (soit un multiple implicite VE/Chiffre d'affaires de 0,50x).

Ont été exclues de l'échantillon de transactions comparables les sociétés dont l'activité était principalement l'édition de logiciel dans le secteur M2M ou dans des secteurs périphériques au secteur M2M. En effet, ces sociétés ont un business modèle dont les paramètres de rentabilité et par conséquent de valorisation sont sensiblement différents de ceux de Wavecom, qui est un fabricant de « modems » pour le secteur M2M.

L'analyse des transactions précédentes a été effectuée sur la base des multiples de chiffre d'affaires appliqués aux prévisions correspondant au consensus des analystes de recherche de Wavecom pour 2008. Les analystes de recherche retenus pour Wavecom sont CA Chevreux, Fortis, Jefferies et Natixis. Ce consensus fait ressortir un chiffre d'affaires 2008 estimé à 144 millions d'euros, soit environ le double du chiffre d'affaires du premier semestre 2008 de 73 millions d'euros tel qu'il apparaît dans les comptes non audités de la société au 30 juin 2008. Les multiples d'EBITDA, d'EBITA et de résultat net n'ont pas été retenus pour les mêmes raisons qu'ils n'étaient pas retenus pour les multiples de comparables boursiers, à savoir que les différences de marges entre 2007 et les douze derniers mois au 30 juin 2008 rendent difficile la détermination du niveau normatif de ces agrégats.

Il convient de rappeler que l'analyse des multiples offerts dans le cadre des transactions précédentes doit tenir compte du cycle d'activité économique et des conditions de marché qui prévalaient au moment de ces opérations. Chaque opération est par nature spécifique et les prix offerts dans le cadre des transactions de l'échantillon reflètent à la fois la dynamique propre de ces opérations, les synergies attendues ainsi que les niveaux de valorisation des entreprises acquises à l'époque des opérations.

Sous réserve des éléments qui précèdent, l'analyse des transactions précédentes fait ressortir un multiple moyen de VE/Chiffres d'affaires de 0,45 et conduit à une valorisation entre 56 millions d'euros et 72 millions d'euros en valeur d'entreprise, soit un prix par action compris entre 5,88 euros et 6,80 euros. Le prix offert de 7,0 euros extériorise ainsi une prime comprise entre 2,9% et 19,1%.

(d) Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la société (valeur intrinsèque) par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant le montant des éléments de dette de la société à la valeur de l'actif économique.

La valorisation par actualisation des flux de trésorerie disponibles a été effectuée au 30 juin 2008. Les flux de trésorerie disponibles retenus ont été déterminés à partir du plan d'affaires établi par HSBC sur la base des hypothèses décrites au paragraphe 3.1.3 a).

Le coût moyen pondéré du capital de Wavecom ressort à 13,4% et repose sur les hypothèses suivantes :

- taux sans risque de 4,26% (OAT France 10 ans, en date du 3 octobre 2008) ;
- prime de risque de marché de 7,23% (indice CAC Small 90, 29 août 2008 selon le cabinet Detroyat associés) ;
- beta désendetté de 1,26 (source Bloomberg) ;
- pas d'endettement normatif, en ligne avec l'Initiateur.

Pour référence, Fortis, le seul analyste de recherche qui a récemment communiqué sur le coût moyen pondéré du capital a retenu un taux de 14,0% dans sa note en date du 24 juillet 2008.

La valeur terminale a été calculée à partir d'un flux normatif fondé sur les hypothèses suivantes :

- une marge d'EBITDA normative de 9,0% ;
- un montant d'investissement normatif correspondant à 3,7% du chiffre d'affaires ;
- un niveau d'amortissement égal à celui des investissements ;
- une variation de besoin en fonds de roulement nulle.

Une valorisation séparée des reports fiscaux déficitaires de Wavecom n'a pas été réalisée car, dans la mesure où Gemalto bénéficie également de reports fiscaux déficitaires importants, l'impact en valorisation a été jugé neutre.

Des analyses de sensibilité de la valeur par action obtenue par cette méthode ont été effectuées sur le coût moyen du capital et le taux de croissance à l'infini. La fourchette de valorisation retenue prend en compte les analyses de sensibilité suivantes :

- taux d'actualisation compris entre 12,4% et 14,4% ;
- un taux de croissance à l'infini compris entre 1,5% et 2,5%.

Sur la base de ces analyses, la valeur de l'action Wavecom s'inscrit dans une fourchette de valorisation comprise entre 5,13 euros et 6,11 euros. Le prix offert de 7,0 euros extériorise ainsi une prime comprise entre 14,6% et 36,6%.

### 3.1.5 Autres références

Le tableau ci-dessous résume à titre informatif les objectifs de cours publiés par les différents analystes de recherche suivant le titre Wavecom.

Analyste	Date	Recommandation	Objectif de cours (€)	Prime offerte (%)
CA Chevreux	31/07/2008	“Underperform”	4,5	55,6%
Natixis	24/07/2008	“Reduce”	4,6	52,2%
Fortis	24/07/2008	“Reduce”	5,0	40,0%
Jefferies	23/07/2008	“Hold”	6,0	16,7%

## 3.2 Appréciation du prix de l'Offre pour les OCEANE

### 3.2.1 Rappel des principales caractéristiques des OCEANE

Wavecom a émis en juillet 2007 un emprunt obligataire convertible en actions Wavecom nouvelles ou à émettre (OCEANE) représenté par 2 571 884 obligations ayant une durée de vie de 7 ans (date d'échéance le 01 janvier 2014), émise au pair, d'une valeur nominale de 31,30 euros chacune, portant intérêts au taux de 1,75% l'an (soit un coupon de 0,54775 euros), ayant une date de jouissance et de règlement au 13 juillet 2007 et remboursables à maturité au pair, c'est-à-dire à un montant de 31,30 euros par obligation.

Le taux de rendement actuariel brut de l'OCEANE de Wavecom était de 1,75% à la date de règlement de l'émission le 13 juillet 2007 en l'absence de conversion, échange ou amortissement anticipé.

Chaque OCEANE donnait initialement droit sur conversion ou sur échange à 1 action Wavecom.

Il est rappelé aux porteurs la possibilité d'un remboursement anticipé au 1 janvier 2012 à un prix égal au pair.

Les caractéristiques des OCEANE de Wavecom sont décrites dans la note d'opération définitive visée par l'Autorité des Marchés Financiers le 5 juillet 2007 sous le numéro n° 07-242.

### 3.2.2 Prix de l'offre sur les OCEANE

Le prix de l'Offre par OCEANE est de 20,0 euros. Il est précisé que le prix de 20,0 euros par OCEANE offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre correspond au prix incluant le coupon couru qui serait payable au 1 janvier 2009 (le « **Coupon Couru** »). Si la date de règlement-livraison de la première période d'Offre est postérieure au 1 janvier 2009, l'Initiateur paiera le coupon couru (le « **Coupon Couru Supplémentaire** ») au pro-rata du nombre de jours écoulés.

### 3.2.3 Synthèse – Détermination du prix de l'Offre

Sur la base des éléments de valorisation présentés ci-après, le prix d'Offre fait apparaître les primes et décotes suivantes :

	OCEANE (€par obligation)	Prime (%) implicite	
Valeur de conversion	7,0	185,7%	193,5%
Cours de bourse			
Dernier cours avant dépôt de l'offre (03/10/08)	16,8	19,0%	22,3%
Moyenne 5 jours au 03 octobre 2008	16,8	19,0%	22,3%
Moyenne 1 mois au 03 octobre 2008	16,8	19,0%	22,3%
Moyenne 3 mois au 03 octobre 2008	18,4	8,9%	11,9%
Moyenne 6 mois au 03 octobre 2008	19,5	2,4%	5,2%
Moyenne 12 mois au 03 octobre 2008	21,9	-8,5%	-6,0%
Taux de rendement actuariel brut	31,3	-36,1%	
Valeur théorique (approche par transparence)	16,86	18,62%	

Source : Datastream, au 3 octobre 2008

### 3.2.4 Méthodes retenues

#### (a) Valeur de conversion

La valeur de conversion de l'OCEANE est déterminée par application du ratio de conversion de l'OCEANE (soit 1,0) au prix offert par Action Wavecom, soit 7,0 euros. La valeur de conversion est donc de 7,0 euros.

Le prix offert pour les OCEANE, hors coupon de 0,54775 euros par OCEANE qui sera versé le 1 janvier 2009, représente donc une prime de 186% par rapport à la valeur de conversion. En tenant compte du paiement du Coupon Couru, la prime s'établit à 194% par rapport à la valeur de conversion.

#### (b) Cours de bourse

Le prix de l'Offre proposée pour les OCEANE se compare au cours de bourse de l'OCEANE (ex-coupon à la date du 3 octobre 2008) de la manière suivante :

	<b>OCEANE (€/Obligation)</b>	<b>Prime (%) hors paiement du coupon du 1 janvier 2009</b>	<b>Prime (%) incluant le paiement du coupon du 1 janvier 2009</b>
Dernier cours avant dépôt de l'offre (03/10/08)	16,8	19,0%	22,3%
Moyenne 5 jours au 03 octobre 2008	16,8	19,0%	22,3%
Moyenne 1 mois au 03 octobre 2008	16,8	19,0%	22,3%
Moyenne 3 mois au 03 octobre 2008	18,4	8,9%	11,9%
Moyenne 6 mois au 03 octobre 2008	19,5	2,4%	5,2%
Moyenne 12 mois au 03 octobre 2008	21,9	-8,5%	-6,0%

Source : Datastream, au 3 octobre 2008

#### (c) Taux de rendement actuariel brut

Compte-tenu du prix d'offre proposé de 20,0 euros par OCEANE, le taux de rendement actuariel brut pour le souscripteur des OCEANE entre le 13 juillet 2007, date de jouissance et de règlement, et le 29 décembre 2008, date estimée de règlement-livraison de la première période d'Offre, s'établit à -20,7%.

Le taux de rendement induit par le prix de l'offre est inférieur à celui qu'un titulaire d'OCEANE ayant souscrit à l'émission obtiendrait s'il conservait ses titres jusqu'à maturité (à savoir 1,75%) hors conversion, échange ou amortissement anticipé de l'OCEANE.

#### (d) Valeur théorique (approche par transparence)

La valeur théorique des OCEANE dépend de plusieurs éléments dont certains ont été fixés au moment de l'émission (prix d'exercice, date d'échéance) et d'autres éléments qui varient tout au long de la durée de vie des OCEANE (évolution du prix de l'action sous-jacente, évolution de la volatilité implicite de l'action sous-jacente, *spread* de crédit perçu de la société émettrice).

Sur la base de ce qui précède, un modèle d'évaluation reposant sur la méthode Cox Ross & Rubinstein en fonction des conditions de marché en vigueur au 3 octobre 2008 et d'un prix offert de 7,0 euros par action Wavecom, fait ressortir une valeur théorique de 16,86 euros par OCEANE. Les paramètres de marché suivants ont été utilisés :

Prix de l'action Wavecom sous-jacente : 7,0 euros ;

*Spread* de crédit : le dernier cours des OCEANE avant dépôt de l'Offre fait ressortir un *spread* de crédit de 19,0%, ce qui est l'hypothèse centrale actuelle de *spread* des investisseurs sur l'OCEANE (« *Credit Default Swap* » ou « *Asset Swap* »).

Coût de l'emprunt du titre Wavecom : 5,0% en base annuelle ;

Dividende par action : 0,0 euros (pas de dividende) ;

Volatilité de l'action Wavecom sous-jacente : 40,0%, soit la volatilité historique longue période de l'action Wavecom.

Il a été déterminé une valeur théorique de l'OCEANE (16,86 euros) sur la base du prix de l'offre pour les actions Wavecom soit 7,0 euros.

Le prix offert pour les OCEANE représente donc une prime de 18,62% par rapport à la valeur théorique de l'OCEANE sur la base d'un prix d'offre de 7,0 euros par action Wavecom.

#### **4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION**

##### **4.1 Établissement présentateur**

*« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, HSBC France, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».*

HSBC France

##### **4.2 Initiateur**

*« A ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Patrick Mouchart  
Directeur Général  
Gemalto S.A.