



LVL MEDICAL GROUPE S.A.
Société anonyme au capital de 4.525.812,55 euros
Siège Social : 25 rue Bossuet 69 455 Lyon Cedex 06
352 497 465 RCS LYON

NOTE D'OPERATION

Mise à la disposition du public à l'occasion :

- de l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un emprunt de 60 000 000 euros représenté par 60 000 obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables d'une valeur nominale unitaire de 1 000 euros ;
- de l'admission des obligations sur le marché Euronext Paris dès leur émission ;
- de l'admission des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables aux négociations sur le marché Euronext Paris, à l'issue de leur période d'incessibilité ;
- de l'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris des actions émises sur exercice des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables.

La notice légale sera publiée au Bulletin des Annonces légales obligatoires du 19 mai 2008.



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et des dispositions de son Règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa numéro 08-084 en date du 14 mai sur le présent Prospectus.

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

Le prospectus (le « **Prospectus** ») est constitué par :

- le document de référence de la société LVL Médical déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 14 mars 2008 sous le numéro D.08-0110 (le « **Document de Référence** »);
- la présente note d'opération (qui contient le résumé du Prospectus) (la « **Note d'Opération** »).

Des exemplaires du Document de Référence et de la Note d'Opération sont disponibles sans frais auprès de :

- *LVL Médical Groupe 25, rue Bossuet 69 455 Lyon Cedex 06*
- *Oddo et Cie, Chef de file, 12 boulevard de la Madeleine, 75009 Paris*

Ils peuvent également être consultés sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et de LVL Médical (www.lvl-medical.com).



ODDO ET CIE

Chef de file

TABLE DES MATIERES

| | |
|---|----|
| Résumé du Prospectus | 4 |
| 1 PERSONNES RESPONSABLES DU PROSPECTUS | 12 |
| 1.1 Responsable du Prospectus | 12 |
| 1.2 Responsable de l'information financière | 12 |
| 1.3 Attestation du responsable du Prospectus | 12 |
| 2 FACTEURS DE RISQUE | 13 |
| 2.1 Risques présentés par les valeurs mobilières devant être admises aux négociations..... | 13 |
| 2.1.1 Possible modification des modalités des Obligations | 13 |
| 2.1.2 Possible modification des modalités des BSAAR | 13 |
| 2.1.3 Absence de marché pour les droits préférentiels de souscription (DPS) | 13 |
| 2.1.4 Absence de marché pour les Obligations et les BSAAR..... | 13 |
| 2.1.5 En cas de baisse substantielle du prix de marché des actions LVL Médical, les BSAAR pourraient perdre leur valeur | 14 |
| 2.1.6 Risque de perte de l'investissement en BSAAR | 14 |
| 2.1.7 Risque de dilution..... | 14 |
| 2.1.8 Retenue à la source | 14 |
| 2.1.9 Rémunération à taux variable des Obligations | 14 |
| 3 INFORMATIONS DE BASE..... | 15 |
| 3.1 Intérêt des personnes participant à l'émission..... | 15 |
| 3.2 Produit et but de l'émission..... | 15 |
| 3.2.1 Produit de l'émission | 15 |
| 3.2.2 But de l'émission..... | 15 |
| 4 INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE ADMISES AUX NÉGOCIATIONS | 16 |
| 4.1 Informations sur les Obligations devant être admises aux négociations (Annexe V du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004) | 16 |
| 4.1.1 Nature et catégorie des Obligations offertes dont l'admission aux négociations est demandée | 16 |
| 4.1.2 Droit applicable et tribunaux compétents..... | 16 |
| 4.1.3 Forme et mode d'inscription en compte des Obligations..... | 16 |
| 4.1.4 Devise d'émission des Obligations | 16 |
| 4.1.5 Rang des Obligations | 16 |
| 4.1.6 Droits et restrictions attachés aux Obligations et modalités d'exercice de ces droits | 17 |
| 4.1.7 Taux d'intérêt nominal et dispositions relatives aux intérêts dus..... | 17 |
| 4.1.8 Date d'échéance et modalités d'amortissement des Obligations..... | 19 |
| 4.1.9 Taux de rendement actuariel brut | 22 |
| 4.1.10 Représentation de la Masse des Porteurs d'Obligations | 22 |
| 4.1.11 Résolution et décisions en vertu desquelles les OBSAAR sont émises | 23 |
| 4.1.12 Date d'émission des OBSAAR. | 26 |
| 4.1.13 Restrictions à la libre négociabilité des Obligations | 26 |
| 4.1.14 Retenue à la source applicable au revenu des Obligations | 26 |
| 4.2 Informations sur les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (Annexe XII du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004)..... | 26 |
| 4.2.1 Informations concernant les BSAAR..... | 26 |
| 4.2.2 Informations concernant le sous-jacent | 31 |
| 5 CONDITIONS DE L'OFFRE D'OBSAAR (Annexe V du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004) | 36 |
| 5.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de souscription | 36 |
| 5.1.1 Conditions de l'Offre | 36 |
| 5.1.2 Montant total de l'émission | 37 |
| 5.1.3 Délai et procédure de souscription | 37 |
| 5.1.4 Possibilité de réduire la souscription..... | 39 |
| 5.1.5 Montant minimum et/ou maximum d'une souscription | 39 |
| 5.1.6 Dates limites et méthodes de libération et de livraison des OBSAAR..... | 40 |
| 5.1.7 Modalités de publication des résultats de l'Offre | 40 |

| | | |
|--------|---|----|
| 5.1.8 | <i>Procédure d'exercice des Droits préférentiels de souscription, négociabilité des Droits préférentiels de souscription</i> | 40 |
| 5.2 | Plan de distribution et allocation des OBSAAR..... | 40 |
| 5.2.1 | <i>Catégories d'investisseurs potentiels – Restrictions applicables à l'Offre</i> | 40 |
| 5.2.2 | <i>Procédure de notification aux investisseurs du montant qui leur a été alloué</i> | 42 |
| 5.3 | Placement et prise ferme | 42 |
| 5.3.1 | <i>Coordinateurs de l'ensemble de l'Offre</i> | 42 |
| 5.3.2 | <i>Intermédiaires chargés du service financier et Agent de Calcul</i> | 42 |
| 5.3.3 | <i>Prise ferme</i> | 42 |
| 5.3.4 | <i>Date où la convention de prise ferme est honorée</i> | 42 |
| 6 | ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION | 43 |
| 6.1 | Admission aux négociations..... | 43 |
| 6.2 | Places de cotation de valeurs mobilières de même catégorie | 43 |
| 6.3 | Contrat de liquidité..... | 43 |
| 7 | INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES | 44 |
| 7.1 | Conseiller ayant un lien avec l'émission..... | 44 |
| 7.2 | Autres informations vérifiées par les Commissaires aux comptes | 44 |
| 7.3 | Rapport d'expert..... | 44 |
| 7.4 | Taux de rendement actuariel de l'OBSAAR | 56 |
| 7.5 | Informations provenant d'une tierce partie | 56 |
| 7.6 | Notation..... | 56 |
| 7.7 | Informations postérieures à l'émission..... | 56 |
| 8 | INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES CONCERNANT LES ACTIONS REMISES SUR EXERCICE DES BSAAR (Annexe XIV du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004)..... | 57 |
| 8.1 | Description des actions qui seront remises sur exercice des BSAAR | 57 |
| 8.1.1 | <i>Nature, catégorie et date de jouissance des actions remises sur exercice des BSAAR</i> | 57 |
| 8.1.2 | <i>Droit applicable et tribunaux compétents</i> | 57 |
| 8.1.3 | <i>Forme et mode d'inscription en compte des actions remises sur exercice des BSAAR</i> | 57 |
| 8.1.4 | <i>Devise d'émission des actions nouvelles</i> | 57 |
| 8.1.5 | <i>Droits attachés, restrictions et modalités d'exercice des droits attachés aux actions</i> | 57 |
| 8.1.6 | <i>Résolutions et autorisations et en vertu desquelles les actions nouvelles seront émises sur exercice des BSAAR</i> | 57 |
| 8.1.7 | <i>Cotation des actions nouvelles émises sur exercice des BSAAR</i> | 57 |
| 8.1.8 | <i>Restriction à la libre négociabilité des actions</i> | 57 |
| 8.1.9 | <i>Réglementation française en matière d'offres publiques</i> | 58 |
| 8.1.10 | <i>Offres publiques d'achat récentes</i> | 58 |
| 8.1.11 | <i>Incidences de l'exercice des BSAAR sur la situation de l'actionnaire</i> | 58 |

RESUME DU PROSPECTUS

Visa n° 08-084 en date du 14 mai de l'AMF

Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus.

Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

Les mots commençant par des lettres capitales utilisés dans le présent résumé ont le sens qui leur est attribué dans la Note d'Opération.

A. INFORMATION DE BASE CONCERNANT LE GROUPE LVL MEDICAL ET SES ETATS FINANCIERS

Historique de l'évolution de la Société

La société LVL Médical a été créée par Jean-Claude Lavorel en 1989, peu après l'ouverture au secteur privé du marché de l'assistance respiratoire à domicile. Le Groupe s'est rapidement imposé sur le marché français grâce à son savoir-faire et a étendu le champ de ses prestations pour devenir l'un des principaux intervenants sur le marché français de l'assistance médicale à domicile.

Le Groupe s'est implanté en Allemagne en 1999, où il s'est tout d'abord développé dans l'appareillage médical, avant de se recentrer sur des activités de pure prestation de soins infirmiers. Le Groupe est un acteur structurant de la consolidation actuelle du marché allemand des soins à domicile, en témoignent ses récentes acquisitions (« Ihre Assistenz im Norden ») et ouvertures de sites (centre de soins intensifs à Hambourg, unité de soins à Cologne) en Allemagne.

Le Groupe s'est introduit en bourse en 1996 et ses actions sont aujourd'hui cotées sur le marché Euronext Paris.

Aperçu des activités

LVL Médical propose deux types de prestations :

- **Assistance médicale à domicile (en France) :** LVL Médical prend en charge des patients dont la maladie nécessite un traitement à domicile dans des domaines variés : l'assistance respiratoire, la perfusion (chimiothérapie, antibiothérapie, traitement de la douleur, insulinothérapie...), la nutrition entérale et le maintien à domicile ;
- **Soins infirmiers et soins à domicile (en Allemagne) :** le Groupe est le leader sur le marché des structures de soins. Sa filiale Bonitas y exerce deux activités :
 - Les soins infirmiers à domicile (« Pflegedienste ») ;
 - Les soins intensifs à domicile et en structures dédiées (unités de soins intensifs, « Intensivstationen »).

Informations financières sélectionnées consolidées

Les informations financières historiques sélectionnées par le Groupe et figurant ci-dessous sont extraites des comptes consolidés des exercices clos les 30 septembre 2005, 30 septembre 2006 et 30 septembre 2007, préparés selon les normes comptables IFRS.

Extraits des comptes consolidés de la Société :

| <i>Montants exprimés en millions d'euros</i> | Exercice clos le 30 septembre | | |
|--|--------------------------------------|-------------|-------------|
| | 2005 | 2006 | 2007 |
| Chiffre d'affaires | 77,0 | 82,3 | 97,0 |
| Résultat opérationnel courant avant SO | 10,6 | 12,2 | 15,1 |
| Résultat opérationnel courant | 10,6 | 12,2 | 14,2 |
| <i>Coût endettement financier net et autres produits et charges financiers</i> | -2,8 | -2,5 | -2,2 |
| Autres produits et charges opérationnels | -1,9 | 1,0 | 0,0 |
| Résultat avant impôt | 5,8 | 10,7 | 12,5 |
| Impôt | 1,4 | -2,9 | -1,9 |
| Résultat après impôt | 7,2 | 7,8 | 10,6 |
| Résultat net part du groupe | 7,1 | 7,7 | 10,3 |
| Capital social + primes | 52,7 | 52,8 | 75,5 |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | 2,0 | 7,7 | 42,2 |
| Provisions | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Emprunt obligataire OCEANE | 27,3 | 27,5 | 0,6 |
| Endettement financier brut (hors dette obligataire) | 17,9 | 12,7 | 10,5 |
| Disponibilités | 8,0 | 7,6 | 5,3 |

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

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques ci-dessous décrits à la section 4 du Document de Référence et à la section 2 de la présente Note d'Opération avant de prendre leur décision d'investissement. L'attention des investisseurs est notamment attirée sur :

- Les risques liés l'activité de la société : contexte réglementaire des prestations (risque de baisse tarifaire, suppression de la prise en charge de certaines prestations), risques liés au système de contrôle interne, départs éventuels de collaborateurs clés, risques sociaux spécifiques ;
- Les risques opérationnels : maîtrise de la facturation et risques informatiques ;
- Les risques juridiques : le Groupe exerçant dans le domaine de la santé, il est soumis à une réglementation stricte visant à garantir la bonne sécurité des patients pris en charge ;
- Les risques liés à l'Offre :
 - Le risque de modification possible des modalités des Obligations et/ou des BSAAR ;
 - Le risque de perte de valeur des BSAAR, notamment en cas de baisse substantielle du prix de marché des actions LVL Médical ;
 - Le risque d'absence de marché pour les droits préférentiels de souscription pour les Obligations et/ou les BSAAR ;
 - Le risque d'absence de paiements complémentaires en cas d'instauration d'une retenue à la source sur les revenus d'Obligations ;
 - Le principe de rémunération à taux variables des Obligations lequel empêche de calculer à l'avance le taux de rendements sur les Obligations ;
 - Le risque de dilution pour les actionnaires actuels, consécutif à l'exercice des BSAAR, à défaut de souscription d'OBSAAR ou d'acquisition des BSAAR seuls.

Ces risques, ainsi que d'autres risques, actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives de la Société ou le cours de ses actions, la valeur des obligations et des BSAAR et sur l'opération.

Evolution récente de la situation et perspectives

Les évènements récents, détaillés dans les sections 6.1.5 et 6.2.4 du Document de Référence, comprennent notamment, en France :

- Le renouvellement de la certification ISO 2001, suite à l'audit de suivi de février 2007 ;
- La mise en œuvre du projet « LVL 2007 », consistant en la refonte de son système d'information et l'homogénéisation des pratiques sur l'ensemble des points de présence et activités, notamment :
 - L'achèvement du projet « géolocalisation », ayant pour objectif d'améliorer et sécuriser les conditions de travail des équipes, la gestion des tournées, ... ;
 - Le lancement en mai 2007 d'une Plateforme de Maintenance Centralisée (PMC), destinée à centraliser l'activité de maintenance des matériels médicaux, optimiser l'utilisation du stock de matériel disponible en France et allonger sa durée de vie ;
 - La définition d'une structure organisationnelle homogène et la création d'un poste de Directeur des Opérations ;
 - La réorganisation géographique des filiales françaises, initiée au début de l'exercice 2007-2008, marquée par la création de la filiale LVL Médical Sud-Ouest le 1^{er} octobre 2007 ;
- La poursuite du développement de l'externalisation de patients, pour des prestations pouvant être prises en charge dans un cadre réglementaire différent de la LPP (Liste des Produits et Prestations remboursables par la sécurité sociale). LVL Médical a notamment remporté en 2007 des appels d'offres hospitaliers en chimiothérapie.

En Allemagne, les événements récents sont les suivants :

- Création en 2007 d'une nouvelle structure de soins intensifs à domicile à Hambourg et ouverture d'une nouvelle unité de soins intensifs à côté de l'hôpital de Cologne ;
- Acquisition, en juillet 2007 et à hauteur de 80%, de 2 structures de soins à domicile à Kiel, pour un montant total de 2,4 M€, renforçant le leadership de LVL Médical sur le marché des soins en Allemagne.

Le Groupe ne souhaite pas communiquer de prévisions ou estimations quant à ses résultats et annoncera via un communiqué de presse ses résultats semestriels le 26 mai 2008.

B. INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION

But de l'émission

L'émission a pour but de procurer au Groupe la capacité de financer sa croissance organique ainsi que son programme d'acquisitions sur le secteur des soins à domicile en Allemagne et éventuellement en France sur les métiers historiques du Groupe, de refinancer les crédits existants, tout en bénéficiant dans l'immédiat d'une ressource obligataire à coût réduit et à terme d'un possible renforcement des fonds propres de la Société, par le biais de l'exercice des BSAAR.

La capacité accrue d'effectuer des acquisitions en Allemagne devrait permettre au Groupe de participer à la consolidation du marché allemand des soins à domicile et intensifs et de diversifier la source de ses revenus.

La Société souhaite également intéresser ses cadres dirigeants au moyen des BSAAR qui ne seront pas acquis par ses actionnaires.

| | |
|---|---|
| Emetteur | LVL Médical groupe |
| Capital Social | 4 525 812,55 euros, divisé en 12 930 893 actions, soit 0,35 euro par action |
| Secteur d'activité | 4533 : « Prestations de soins de santé » |
| Code ISIN, Mnémonique de l'action | FR0000054686 – LVL |
| Nombre d'OBSAAR à émettre | 60 000 |
| Exercice des droits préférentiels de souscription | A titre irréductible : 2 OBSAAR pour 431 droits préférentiels de souscription A titre réductible : admis |
| Valeur nominale des Obligations | 1 000 euros |
| Prix d'émission des OBSAAR | Le pair, soit 1 000 euros |

| | |
|---|---|
| Produit brut de l'émission | 60 millions d'euros |
| Produit net de l'émission | Environ 59 millions d'euros |
| Période de souscription | Du 27 mai au 2 juin 2008 |
| Date de Jouissance | Le 12 juin 2008 |
| Durée de l'emprunt | 5 ans |
| Intérêt annuel | EURIBOR 3 mois -0,51% l'an |
| Remboursement des Obligations | Les Obligations seront amorties selon l'échéancier suivant : 12 juin 2011 : 10 000 000 euros 12 juin 2012 : 20 000 000 euros 12 juin 2013 : 30 000 000 euros |
| Amortissement anticipé des Obligations par rachats en bourse ou hors bourse ou offres publiques | La Société se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à l'amortissement anticipé des Obligations soit par des rachats en bourse ou hors bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange. La décision de la mise en œuvre de l'amortissement anticipé des Obligations sera exposée dans un avis Euronext et dans un avis financier publié dans un quotidien à diffusion nationale, que la Société fera paraître. |
| Remboursement anticipé des Obligations à l'initiative de la Société | Possible, en tout ou partie, au gré de la Société, à toute date de paiement d'Intérêts, au pair, majoré du Montant d'Intérêts dû à la Date de Paiement d'Intérêts. |
| Exigibilité anticipée des Obligations en cas de défaut | Sur décision de l'Assemblée générale des porteurs d'Obligations, celles-ci deviendront exigibles en cas de survenance de certains événements tels que défauts de paiement, non respect d'obligations prévues au contrat dont le respect, en cas d'opérations de croissance externe, à la date d'acquisition, du ratio suivant : Dette Nette Consolidée Nouveau Groupe / (EBITDA Consolidé N-1 + EBITDA d'Acquisition pro-forma) < 2,0, Exigibilité anticipée résultant d'un manquement aux obligations de tout autre emprunt pour un montant unitaire ou cumulé supérieur à 5 millions d'euros, liquidation judiciaire, cession totale de l'entreprise LVL Medical Groupe ou de l'une de ses filiales, dans le cadre d'une procédure collective ou de toute autre mesure ou procédure équivalente. |
| Ratio Financier | Le ratio financier Dette Nette Consolidée / EBITDA Consolidé pro forma ne devra pas être supérieur à 2,0. |
| Amortissement anticipé des Obligations au gré des porteurs en cas de Changement de Contrôle de la Société | En cas de Changement de Contrôle, tout porteur d'Obligations pourra, à son seul gré, demander, pendant une période de remboursement anticipé, le remboursement anticipé de ses Obligations au pair majoré de l'intérêt couru. « Changement de Contrôle » signifie le fait, pour une ou plusieurs personne(s) physique(s) ou morale(s), agissant seule(s) ou de concert, d'acquérir le contrôle de la Société, étant précisé que la notion de « contrôle » signifie, pour les besoins de cette définition, le fait de détenir (directement ou indirectement) par l'intermédiaire de sociétés elles-mêmes contrôlées par la ou les personne(s) concernée(s) (x) la majorité des droits de vote attachés aux actions de la Société ou (y) plus de 40% de ces droits de vote si aucun autre actionnaire de la Société, agissant seul ou de concert, ne détient (directement ou indirectement) par l'intermédiaire de sociétés contrôlées par cet ou ces actionnaire(s) un pourcentage des droits de vote supérieur à celui ainsi détenu. |

| | |
|--|---|
| Cotation des Obligations | Les Obligations feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le Marché Euronext Paris. Elles seront cotées séparément des BSAAR. La cotation des Obligations est prévue le 12 juin 2008 sous le numéro de code ISIN FR0010616995. Aucune demande de cotation sur un autre marché n'est envisagée. |
| Nombre de BSAAR par Obligation | Chaque Obligation est assortie de 30 BSAAR. |
| Taux de rendement actuariel des OBSAAR | Marge faciale initiale négative de 0,51% par rapport à l'EURIBOR 3 mois à laquelle s'ajoute pour les Etablissements bancaires la rémunération liée à la cession de BSAAR. Les conditions de rémunération des OBSAAR, sur la base d'un taux de l'Euribor 3 mois de 4,86% (taux au 6 mai 2008) et d'un prix de cession des BSAAR de 2, euros par BSAAR, font ainsi ressortir une marge actuarielle de 1,00 % par rapport à l'Euribor 3 mois. |
| Sûretés | Nantissement de premier rang par LVL Médical au profit des porteurs d'Obligations de : 98,01% des actions LVL Médical Centre Est, 97,40% des actions LVL Médical Corse, 99,67% des actions LVL Médical Est, 99,96% des actions LVL Médical Ouest, 99,88% des actions LVL Médical Paris et Nord, 99,70% des actions LVL Médical Sud et 100,00% de LVL Médical Sud Ouest. |

| Principales caractéristiques des BSAAR | |
|--|---|
| Code ISIN | FR0010617027 |
| Prix d'Exercice | 21,88 euros |
| Parité d'Exercice | 1 action nouvelle portant jouissance courante pour 1 BSAAR |
| Durée | 7 ans |
| Période d'exercice | A tout moment, du 14 juin 2010 au 13 juin 2015 inclus |
| Echéance | Le 13 juin 2015 |
| Remboursement anticipé à 0,01 € | Au gré de la Société, à compter du 13 juin 2013 jusqu'au 13 juin 2015, si le produit du cours de l'action et de la Parité d'Exercice excède 140 % du Prix d'Exercice, soit 30,63 euros. |
| Nombre d'actions susceptibles d'être émises par exercice de la totalité des BSAAR | Sous réserve d'ajustements éventuels, 1 800 000 BSAAR donneraient lieu à l'émission d'autant d'actions représentant 13,9% du capital et 10,9% des droits de vote de la Société sur la base du nombre d'actions composant le capital social à la date de la présente Note d'Opération. |
| Rachat des BSAAR au gré de la Société en bourse ou hors bourse ou par offre publique | A tout moment à compter de leur admission sur le marché Euronext Paris, sans limitation de prix ni de quantité par des offres publiques d'achat ou d'échange des BSAAR ou de toute autre manière. |
| Incessibilité des BSAAR | Les BSAAR ne pourront pas être cédés par leurs titulaires pendant une période de deux ans à compter du lendemain de leur émission, soit jusqu'au 13 juin 2010 inclus. Par exception, les BSAAR deviendront cessibles en cas d'offre publique sur les actions de la Société ou en cas de rachat des BSAAR par la Société. |
| Cotation des BSAAR | Les BSAAR seront admis aux négociations sur le marché Euronext Paris ou sur tout autre marché sur lequel la Société sera cotée à compter du 14 juin 2010. |

Conditions de l'Offre d'OBSAAR

Engagements d'achat et de souscription des Etablissements Bancaires

Un consortium de banques, composé de LCL, CIC Lyonnaise de Banque, Compagnie Financière du Crédit Mutuel, Caisse d'Epargne, Banque Palatine, BNP Paribas et de Fortis Banque (les « **Etablissements Bancaires** ») s'est engagé à l'égard de la Société et de ses principaux actionnaires Jean-Claude Lavorel et Stanislas Lavorel, (ci-après ensemble la « **Famille Lavorel** »), Ultimal et JCL Finances (ensemble les « **Actionnaires Principaux** ») à se porter acquéreur du 27 mai au 2 juin 2008 au prix de 0,01 euro par bloc de la totalité des droits préférentiels de souscription détenus par les Actionnaires Principaux et les titulaires de droits préférentiels de souscription, à l'ouverture de la période de souscription des OBSAAR (ci-après ensemble les « **Titulaires de DPS** »).

Les Etablissements Bancaires se sont engagés à l'égard de la Société et des Actionnaires Principaux à souscrire aux OBSAAR par l'exercice de la totalité des droits préférentiels de souscription qui leur auront été cédés par les Titulaires de DPS (ci-après les « **Cédants de DPS** ») (sous réserve des éventuels rompus). Par ailleurs, les Etablissements Bancaires placeront un ordre de souscription à titre réductible sur la totalité de l'émission, assurant ainsi la souscription de la totalité des OBSAAR à émettre. Dans l'hypothèse où aucun des actionnaires, autres que les Actionnaires Principaux (qui cèdent leurs DPS) n'aurait souscrit aux OBSAAR ou n'aura cédé ses DPS aux Etablissements Bancaires, la souscription des Etablissements Bancaires portera sur 100% des Obligations. Il est précisé que les engagements d'achat des Etablissements Bancaires ne porteront pas sur les DPS qui auront été exercés par les Titulaires de DPS ni sur les Obligations souscrites par les Titulaires de DPS ayant placé un ordre de souscription à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible.

Intention des Actionnaires Principaux

Les Actionnaires Principaux qui détiennent directement 4 581 732 actions LVL Médical Groupe, soit environ 35,43 % du capital de la Société et 46,60 % des droits de vote de la Société, céderont la totalité de leurs droits préférentiels de souscription à l'exception de 893 droits préférentiels de souscription auxquels ils renonceront (les « **DPS Cédés** »), soit 4 580 839 DPS, au prix de 0,01 euro par cédant aux Etablissements Bancaires et s'engagent à acquérir au prix unitaire de 2 euros, les BSAAR qu'ils auraient reçus s'ils avaient exercé à titre irréductible les droits préférentiels de souscription qu'ils ont cédés soit 637 680 BSAAR.

Les Actionnaires Principaux se sont engagés par ailleurs à acquérir auprès des Etablissements Bancaires le solde des BSAAR détachés des OBSAAR souscrites à titre réductible par les Etablissements Bancaires qui n'auraient pas été cédés aux Managers.

Dans l'hypothèse où aucun Titulaire de DPS autre que les Actionnaires Principaux ne céderait de DPS aux Etablissements Bancaires et dans le cas où les Managers ne souhaiteraient acquérir aucun BSAAR, les Actionnaires Principaux détiendraient la totalité des BSAAR.

Engagements de cession des BSAAR par les Etablissements Bancaires aux Cédants de DPS

Les Etablissements Bancaires ne souhaitant pas conserver les BSAAR attachés aux OBSAAR par eux souscrites, se sont engagés à l'égard de la Société et des Actionnaires Principaux, à les céder du 27 mai au 2 juin 2008 au prix unitaire de 2 euros par BSAAR aux Cédants de DPS qui auront passé, du 27 mai au 2 juin 2008 simultanément à la cession de leurs droits préférentiels de souscription aux Etablissements Bancaires, des ordres d'achat de BSAAR auprès de CM-CIC Securities obligatoirement stipulés au prix unitaire de 2 euros par BSAAR, dans la limite du nombre de BSAAR auxquels ils auraient eu droit sur exercice à titre irréductible des droits préférentiels de souscription détenus à l'ouverture de la période de souscription des OBSAAR et qu'ils auront cédés (en tout ou en partie) aux Etablissements Bancaires.

Engagements de cession des BSAAR aux Managers du LVL Médical Groupe

Les Etablissements Bancaires se sont engagés à proposer à la vente un nombre maximum de 150 000 BSAAR attachés aux OBSAAR souscrites à titre réductible par les Etablissements Bancaires, au prix de 2 euros par BSAAR, à moins de cent managers du groupe LVL Médical Groupe (les « **Managers** »).

Dans l'hypothèse où les Managers acquerraient 150 000 BSAAR, ils deviendraient, en cas d'exercice de la totalité des BSAAR acquis par eux, actionnaires de la Société à hauteur de 1.0 % du capital.

L'acquisition des BSAAR par les Managers, réalisée dans les conditions du droit commun sans comporter aucun des avantages offerts par les procédures spécifiques aux opérations destinées aux salariés, ne fera pas l'objet de financement total ou partiel par la Société, qui par ailleurs ne délivrera aucune garantie quant à la bonne fin de leur investissement.

Les Etablissements Bancaires se sont par ailleurs engagés à céder aux Actionnaires Principaux le solde des BSAAR détachés des OBSAAR souscrites à titre réductible par les Etablissements Bancaires qui n'auraient pas été cédés aux Managers.

C. DILUTION ET REPARTITION DU CAPITAL

Capital social et principaux actionnaires (au 31 mars 2008)

| <i>Actionnaires</i> | Nombre d'actions total | % du capital | Nombre des droits de vote | % des droits de vote |
|-------------------------------|-------------------------------|---------------------|----------------------------------|-----------------------------|
| <i>Jean-Claude Lavorel</i> | 777 462 | 6,01% | 1 469 163 | 8,89% |
| <i>Benjamin Lavorel</i> | 46 311 | 0,36% | 92 622 | 0,56% |
| <i>Maxime Lavorel</i> | 47 171 | 0,36% | 94 342 | 0,57% |
| <i>Pénélope Lavorel</i> | 46 535 | 0,36% | 93 070 | 0,56% |
| <i>Stanislas Lavorel</i> | 64 001 | 0,49% | 112 602 | 0,68% |
| <i>Roselyne Lavorel</i> | 9 920 | 0,08% | 19 840 | 0,12% |
| <i>Divers Lavorel</i> | 1 659 | 0,01% | 3 318 | 0,02% |
| <i>JCL FINANCES</i> | 2 297 169 | 17,76% | 3 529 857 | 21,37% |
| <i>ULTIMAL</i> | 1 443 100 | 11,16% | 2 586 200 | 15,66% |
| Total famille Lavorel | 4 733 328 | 36,60% | 8 001 014 | 48,44% |
| <i>Gilbert Haby</i> | 224 445 | 1,74% | 448 890 | 2,72% |
| <i>Clément Haby</i> | 33 300 | 0,26% | 66 600 | 0,40% |
| <i>SCI Haby</i> | 31 630 | 0,24% | 63 260 | 0,38% |
| Total Famille Haby | 289 375 | 2,24% | 578 750 | 3,50% |
| Concert Haby - Lavorel | 5 022 703 | 38,84% | 8 579 764 | 51,94% |
| <i>Amber Master Fund</i> | 3 115 475 | 24,09% | 3 115 475 | 18,86% |
| <i>FCPE LVL CROISSANCE</i> | 18 505 | 0,14% | 18 505 | 0,11% |
| <i>Autodétention</i> | 99 606 | 0,77% | - | 0,00% |
| <i>Public</i> | 4 674 604 | 36,15% | 4 805 282 | 29,09% |
| Total | 12 930 893 | 100,00% | 16 519 026 | 100,00% |

Contrôleurs légaux des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

Joye SA, représenté par Monsieur Claude Joye
Grant Thornton, représenté par Madame Françoise Méchin

Commissaires aux comptes suppléants

Sofragec
IGEC

Dilution

Incidence de l'exercice de la totalité des BSAAR sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital de la Société préalablement à l'Emission des OBSAAR, calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital au 31 mars 2008 :

| | Participation de l'actionnaire en % |
|------------------------------------|-------------------------------------|
| Avant émission des OBSAAR | 1% |
| Après exercice des 1 800 000 BSAAR | 0,88 % |

D. MODALITES PRATIQUES

Calendrier indicatif

| | |
|--------------|---|
| 13 mai 2008 | - Réunion du Conseil d'Administration ayant décidé l'émission |
| 14 mai 2008 | - Visa de l'AMF sur le Prospectus |
| 15 mai 2008 | - Diffusion d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition du Prospectus |
| 19 mai 2008 | - Publication au BALO de la notice légale d'émission |
| 22 mai 2008 | - Publication d'un résumé dans un quotidien français de diffusion nationale |
| 23 mai 2008 | - Publication par NYSE Euronext Paris S.A. de l'avis de cotation des DPS |
| 26 mai 2008 | - Publication d'un communiqué de presse portant sur les résultats du 1 ^{er} semestre 2007/2008 |
| 27 mai 2008 | - Détachement du droit préférentiel de souscription - Début de la période de cotation du droit préférentiel de souscription - Ouverture de la période de souscription |
| 2 juin 2008 | - Clôture de la période de souscription - Fin de la période de cotation du droit préférentiel de souscription |
| 9 juin 2008 | - Publication par NYSE Euronext Paris S.A. du barème de réduction des souscriptions à titre réductible |
| 9 juin 2008 | - Publication par NYSE Euronext Paris S.A. de l'avis d'admission des Obligations |
| 12 juin 2008 | - Règlement-livraison des Obligations et des BSAAR |
| 12 juin 2008 | - Admission des Obligations aux négociations sur le marché Euronext Paris |
| 14 juin 2010 | - Admission des BSAAR aux négociations sur le marché d'Euronext Paris ou sur tout autre marché sur lequel la Société sera cotée |

Modalités de souscription

Droit préférentiel de souscription : souscription réservée, par préférence, aux propriétaires des actions anciennes ou aux cessionnaires de leurs droits préférentiels de souscription :

- à titre irréductible à raison de 2 OBSAAR pour 431 droits préférentiels de souscription ;
- à titre réductible.

Période de souscription : du 27 mai 2008 au 2 juin 2008.

Les restrictions applicables à l'Offre sont décrites à la section 5.2.1.3 du présent Prospectus.

Documents accessibles au public

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à LVL Médical Groupe devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation applicable peut être consulté au siège social sis au 25 rue Bossuet 69 455 Lyon Cedex 06

Mise à disposition du Prospectus

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de LVL Médical Groupe, 25 rue Bossuet 69 455 Lyon Cedex 06, et de Oddo et Cie, 12 boulevard de la Madeleine, 75009 Paris.

Ils peuvent également être consultés sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et de LVL Médical (www.lvl-medical.com).

1 PERSONNES RESPONSABLES DU PROSPECTUS

1.1 Responsable du Prospectus

Monsieur Stanislas Lavorel, Directeur Général Délégué
LVL Médical Groupe
25 rue Bossuet
69 455 Lyon Cedex 06
Téléphone : 04.26.68.68.68

1.2 Responsable de l'information financière

Monsieur Stanislas Lavorel, Directeur Général Délégué
LVL Médical Groupe
25 rue Bossuet
69 455 Lyon Cedex 06
Téléphone : 04.26.68.68.68

Nota : Sauf indication contraire, la « **Société** » désigne « **LVL Médical** » et le « **Groupe** » désigne LVL Médical Groupe et ses filiales.

1.3 Attestation du responsable du Prospectus

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

J'ai obtenu des commissaires aux comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans la présente note d'opération ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus.

Les commissaires aux comptes ont émis une lettre de fin de travaux en date du 13 mars 2008 sur le Document de Référence, qui ne contient pas d'observation.

Les informations financières historiques présentées dans le prospectus ont fait l'objet de rapports des commissaires aux comptes, figurant au paragraphe 20.3 du Document de Référence.

Fait à Lyon, le 14 mai 2008

Stanislas Lavorel

2 FACTEURS DE RISQUE

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

2.1 Risques présentés par les valeurs mobilières devant être admises aux négociations

2.1.1 Possible modification des modalités des Obligations

L'assemblée générale des obligataires peut modifier les caractéristiques des Obligations avec l'accord de la Société, dès lors que les porteurs présents ou représentés approuvent les modifications à la majorité des deux tiers des voix exprimées. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des obligataires, sous réserve, le cas échéant, de l'autorisation de l'ensemble des actionnaires.

2.1.2 Possible modification des modalités des BSAAR

L'assemblée générale des porteurs de BSAAR peut modifier les caractéristiques des BSAAR avec l'accord de la Société, dès lors que les porteurs présents ou représentés approuvent les modifications à la majorité des deux tiers des voix exprimées. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des porteurs de BSAAR, sous réserve, le cas échéant, de l'autorisation de l'assemblée générale des actionnaires.

2.1.3 Absence de marché pour les droits préférentiels de souscription (DPS)

L'admission des droits préférentiels de souscription sur le marché Euronext Paris ainsi qu'aux opérations d'Euroclear France a été demandée. Cependant, aucune assurance ne peut être donnée quant au fait qu'un marché va se développer pour les droits préférentiels de souscription. La période de négociation des droits préférentiels de souscription sur le marché Euronext Paris est prévue du 27 mai au 2 juin 2008 inclus.

En cas de baisse substantielle du prix de marché des actions LVL Médical, les droits préférentiels de souscription pourraient perdre leur valeur. Le prix de marché des droits préférentiels de souscription dépendra du prix de marché des actions LVL Médical. Une baisse du prix de marché des actions LVL Médical pourrait avoir un impact défavorable sur la valeur des droits préférentiels de souscription.

Il est toutefois précisé que les Etablissements Bancaires se sont engagés à acquérir pendant la Période de Souscription au prix de 0,01 euro par bloc tout ou partie des droits préférentiels de souscription détenus par les Titulaires de DPS dans les conditions prévues à la section 5.1.1.2.

2.1.4 Absence de marché pour les Obligations et les BSAAR

L'admission des Obligations aux négociations sur le marché Euronext Paris a été demandée. Cependant, il n'existe aucune garantie que se développera un marché pour les Obligations ou que leurs porteurs seront en mesure de les céder sur le marché secondaire.

Il n'existe aucune garantie qu'à compter de leur cotation, se développera un marché pour les BSAAR ou que leurs porteurs seront en mesure de les céder sur le marché secondaire.

Les BSAAR seront incessibles pendant une période de deux ans à compter du lendemain de leur date d'émission, soit le 13 juin 2008, jusqu'au 13 juin 2010 inclus, sous réserve de certaines exceptions prévues au paragraphe 4.2.1.10 « *Restriction imposée à la libre négociabilité des BSAAR* ». Leur admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la

Société sont admises aux négociations n'interviendra qu'à l'issue de cette période. Il n'existe aucune garantie qu'un marché se développera alors pour les BSAAR ou que leurs porteurs seront en mesure de les céder sur le marché secondaire.

Il n'existe aucune obligation de constituer un marché pour les Obligations et les BSAAR.

Si, à compter de leur admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations, un marché se développe pour les BSAAR, celui-ci pourrait être sujet à une plus grande volatilité que celui des actions LVL Médical.

2.1.5 *En cas de baisse substantielle du prix de marché des actions LVL Médical, les BSAAR pourraient perdre leur valeur*

Le prix de marché des BSAAR dépendra du prix de marché des actions LVL Médical.

Une baisse du prix de marché des actions LVL Médical pourrait avoir un impact défavorable sur la valeur des BSAAR.

2.1.6 *Risque de perte de l'investissement en BSAAR*

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

Par ailleurs, la Société pourra, à son seul gré, procéder, à tout moment, à compter du 13 juin 2013 jusqu'à la fin de la Période d'Exercice des BSAAR, soit jusqu'au 13 juin 2015 au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro, si le cours de l'action LVL Médical sur le marché Euronext Paris excède 30,63 euros (soit environ 140 % du prix de souscription et/ou d'acquisition des actions nouvelles par exercice des BSAAR) sauf à ce que leurs porteurs les exercent dans les conditions prévues à la section 4.2.1.11.2 « *Remboursement des BSAAR à l'initiative de la Société* ».

2.1.7 *Risque de dilution*

Dans la mesure où les actionnaires n'exercent pas leurs droits préférentiels de souscription, leur pourcentage de participation dans le capital et les droits de vote de LVL Médical sera diminué en cas d'exercice des BSAAR. Même si des actionnaires choisissent de vendre leurs droits préférentiels de souscription, la rémunération éventuelle qu'ils recevraient pourrait être insuffisante pour compenser cette dilution.

2.1.8 *Retenue à la source*

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

2.1.9 *Rémunération à taux variable des Obligations*

Les investisseurs ne pourront pas calculer à l'avance leur taux de rendement sur les Obligations. En raison de la variation des revenus d'intérêts, les investisseurs ne peuvent pas déterminer le rendement des Obligations au moment où ils les achètent, de sorte que leur retour sur investissement ne peut pas être comparé avec celui d'investissements de même maturité ayant des revenus d'intérêts fixes.

3 INFORMATIONS DE BASE

3.1 Intérêt des personnes participant à l'émission

Jean-Claude Lavorel, Stanislas Lavorel (ci-après ensemble la « **Famille Lavorel** ») et Ultimal et JCL Finances (les « **Actionnaires Principaux** ») acquerront des BSAAR dans le cadre de leur engagement de rachat des BSAAR aux Etablissements Bancaires tel que décrit à la section 5.1.1.3 « *Engagements des Actionnaires Principaux* ».

Au-delà de la quote-part correspondant aux DPS cédés par les Actionnaires Principaux, ceux-ci se sont engagés à acquérir auprès des Etablissements Bancaires les BSAAR détachés des OBSAAR souscrites à titre réductible qui n'auraient pas été cédés aux Managers.

Les Etablissements Bancaires en tant que souscripteurs des Obligations se retrouveront prêteurs de la Société.

3.2 Produit et but de l'émission

3.2.1 *Produit de l'émission*

Le produit brut de l'émission d'OBSAAR sera de 60 millions d'euros. Le produit net de l'émission versé à la Société après prélèvement sur le produit brut, d'environ 1 million d'euros correspondant aux rémunérations dues aux intermédiaires financiers, conseils, experts ainsi qu'aux divers frais (juridiques, administratifs, de publication...) et à la commission d'engagement de souscription versée aux Etablissements Bancaires s'étant engagés à souscrire à la totalité des OBSAAR à émettre (cf. 5.1.1.2), s'élèvera à environ 59 millions d'euros.

3.2.2 *But de l'émission*

L'émission a pour but de procurer au Groupe la capacité de financer sa croissance organique ainsi que son programme d'acquisitions sur le secteur des soins à domicile en Allemagne et éventuellement en France sur les métiers historiques du Groupe, de refinancer les crédits existants, tout en bénéficiant dans l'immédiat d'une ressource obligataire à coût réduit et à terme d'un possible renforcement des fonds propres de la Société, par le biais de l'exercice des BSAAR.

La Société souhaite également intéresser ses cadres dirigeants au moyen des BSAAR qui ne seront pas acquis par ses actionnaires.

4 INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE ADMISES AUX NÉGOCIATIONS

4.1 Informations sur les Obligations devant être admises aux négociations (Annexe V du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004)

4.1.1 Nature et catégorie des Obligations offertes dont l'admission aux négociations est demandée

Les obligations objets de l'Offre dont l'admission aux négociations est demandée sur le marché Euronext Paris (les « **Obligations** ») sont des valeurs mobilières représentatives d'un droit de créance sur la société émettrice qui dans l'émission confèrent les mêmes droits de créance pour une même valeur nominale. Elles seront cotées séparément des BSAAR, dont la cotation interviendra à l'issue de leur période d'incessibilité. La cotation des obligations est prévue le 12 juin 2008 sous le code ISIN FR FR0010616995.

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

4.1.2 Droit applicable et tribunaux compétents

Les Obligations sont régies par le droit français.

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

4.1.3 Forme et mode d'inscription en compte des Obligations

Les Obligations pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des détenteurs.

Conformément à l'article L.211-4 du Code monétaire et financier, elles seront obligatoirement inscrites en comptes, tenus selon les cas par :

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

Les Obligations se transmettent par virement de compte à compte.

Les opérations de règlement-livraison de l'émission se traiteront dans le système de règlement-livraison RELIT-SLAB d'Euroclear France, sous le code ISIN FR FR0010616995.

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

Il est prévu que les Obligations soient inscrites en compte et négociables à compter du 12 juin 2008.

4.1.4 Devise d'émission des Obligations

L'émission des Obligations est réalisée en euros.

4.1.5 Rang des Obligations

4.1.5.1 Rang de créance

Les Obligations et leurs intérêts constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels, assortis d'une sûreté (cf. section 4.1.5.4) et non subordonnés, venant au même rang entre eux.

4.1.5.2 Maintien de l'emprunt à son rang

La Société s'engage jusqu'à la date de remboursement effectif de la totalité des Obligations, à ne pas conférer d'hypothèque sur les biens et droits immobiliers qu'elle possède ou possédera, ni à constituer de nantissement sur tout ou partie de ses actifs ou de ses revenus, présents ou futurs, au bénéfice des titulaires d'autres obligations émises par la Société et cotées ou négociées, ou susceptible de l'être, sur un tout autre marché de valeurs mobilières, sans consentir les mêmes garanties et le même rang aux porteurs d'Obligations. Cet engagement se rapporte exclusivement aux sûretés consenties au bénéfice des titulaires d'autres obligations, et n'affecte en rien la liberté de la Société de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toute sûreté sur lesdits biens, en toutes autres circonstances.

4.1.5.3 Assimilations ultérieures

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

4.1.5.4 Garantie de l'emprunt obligataire

Les Obligations sont garanties par les sûretés suivantes :

- Nantissement par la Société en faveur des porteurs des Obligations de : 98,01% des actions LVL Médical Centre Est, 97,40% des actions LVL Médical Corse, 99,67% des actions LVL Médical Est, 99,96% des actions LVL Médical Ouest, 99,88% des actions LVL Médical Paris et Nord, 99,70% des actions LVL Médical Sud et 100,00% des actions LVL Médical Sud Ouest.

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

Les Obligations donnent droit à la perception d'intérêts versés trimestriellement à terme échu conformément aux dispositions de la section 4.1.7 « *Taux d'intérêt nominal et dispositions relatives aux intérêts dus* », et seront remboursées par tranche les 12 juin 2011, 12 juin 2012 et 12 juin 2013, au pair conformément aux dispositions de la section 4.1.8. « *Date d'échéance et modalités d'amortissement des Obligations* ».

Il n'existe pas de restrictions attachées aux Obligations.

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

4.1.7.1 Date de jouissance des Obligations

La date de jouissance des Obligations est le 12 juin 2008.

4.1.7.2 Intérêt

Les Obligations porteront intérêt à un taux variable à compter du 12 juin 2008, payable trimestriellement à terme échu les 12 mars, 12 juin, 12 septembre et 12 décembre de chaque année (chacune, une « **Date de Paiement d'Intérêts** »), et pour la première fois le 12 septembre 2008 pour la période courant du 12 juin 2008 inclus au 12 septembre 2008 exclu, sous réserve d'ajustements conformément à la Convention de Jour Ouvré (telle que définie ci-après).

Le taux d'intérêt applicable aux Obligations (le « **Taux d'Intérêt** ») sera égal au taux interbancaire européen offert (EURIBOR) pour des dépôts en euros à 3 mois tel que calculé par la Fédération Bancaire de l'Union Européenne et publié à titre d'information sur la page 248 de l'écran Moneyline Telerate (ou tout autre page ou service d'information qui pourrait la remplacer) à (ou environ à) 11 heures (heure de Bruxelles) deux Jours Ouvrés avant le début de la Période d'Intérêts concernée (la « **Date de Détermination d'Intérêts** ») minoré d'une marge brute de 0,51% par an.

Chacune des périodes commençant le 12 juin (inclusive) ou à une Date de Paiement d'Intérêts (inclusive) et se terminant à la Date de Paiement d'Intérêts suivante (exclue) sera ci-après dénommée la « **Période d'Intérêts** ».

Si pour une Période d'Intérêts donnée l'EURIBOR n'est pas calculé, l'Agent de Calcul CM-CIC Securities :

(A) demandera à quatre banques de premier rang sur le marché interbancaire de la Zone Euro (autres que l'Agent de Calcul) de fournir une cotation du taux de rémunération auquel les dépôts en euros sont offerts par chacune de ces banques à (ou environ à) 11h00 (heure de Bruxelles) à la Date de Détermination d'Intérêts aux banques de premier rang sur le marché interbancaire de la Zone Euro pour une période égale à la Période d'Intérêts concernée. Le Taux d'Intérêt de cette

Période d'Intérêts sera égal à la somme de -0,51% et de la moyenne arithmétique (arrondie, si nécessaire, au cent millième le plus proche, 0,000005 étant arrondi au chiffre supérieur) de ces cotations, déterminée par l'Agent de Calcul (étant entendu que deux cotations au moins sont nécessaires) ;

(B) si à une quelconque Date de Détermination d'Intérêts, moins de deux de ces cotations sont obtenues, l'Agent de Calcul déterminera la moyenne arithmétique (arrondie, si nécessaire, tel qu'indiqué ci-dessus) des taux cotés par au moins deux banques de premier rang dans la Zone Euro (autres que l'Agent de Calcul), sélectionnées par l'Agent de Calcul, à (ou environ à) 11h00 (heure de Bruxelles) au plus tard le premier jour de la Période d'Intérêts concernée, pour des prêts en euros à des banques européennes de premier rang, pour une période égale à la Période d'Intérêts concernée, et le Taux d'Intérêt pour cette Période d'Intérêts sera égal à la moyenne arithmétique ainsi déterminée minorée d'une marge brute de 0,51% par an

(C) si l'Agent de Calcul est dans l'incapacité de déterminer un taux ou (selon le cas) une moyenne arithmétique, conformément aux stipulations ci dessus relativement à une Période d'Intérêts, le Taux d'Intérêt applicable aux Obligations au titre de cette Période d'Intérêts sera le Taux d'Intérêt applicable aux Obligations au titre de la précédente Période d'Intérêts.

Les intérêts cesseront de courir pour chaque Obligation à compter de la date fixée pour le remboursement normal ou anticipé, sauf si le remboursement du principal est abusivement retenu ou refusé. Dans ce cas, les intérêts continueront de courir conformément au présent paragraphe (aussi bien avant qu'après un éventuel jugement), jusqu'à la première des deux dates suivantes (incluse) : (i) la date à laquelle toutes les sommes dues au titre de l'Obligation concernée sont reçues par le, ou pour le compte du, porteur concerné et (ii) le jour de réception par, ou pour le compte de, Euroclear France de toutes les sommes dues au titre de toutes les Obligations.

Calcul du Montant d'Intérêts

L'Agent de Calcul calculera, dès que possible après la Date de Détermination d'Intérêts relative à chaque Période d'Intérêts, le montant d'intérêts (le « **Montant d'Intérêts** ») payable au titre de chaque Obligation pour cette Période d'Intérêts. Le Montant d'Intérêts dû au titre de chaque Obligation au titre d'une Période d'Intérêts sera calculé en appliquant le Taux d'Intérêt déterminé pour cette Période d'Intérêts au montant principal de cette Obligation durant cette Période d'Intérêts, sur la base du nombre exact de jours écoulés rapportés à une année de trois cent soixante cinq (365) jours, ou de trois cent soixante six (366) jours pour une année bissextile (en arrondissant le chiffre en résultant au centime d'euro le plus proche (0,005 étant arrondi au chiffre supérieur)).

Tout Montant d'Intérêts payable au titre de chaque Obligation pour une Période d'Intérêts non complète sera déterminé en multipliant le Montant d'Intérêts relatif à ladite Période d'Intérêts par le nombre exact de jours courus dans la Période d'Intérêts et en le divisant par le nombre de jours exact de la Période d'Intérêts et en arrondissant le chiffre en résultant au centime d'euro le plus proche (0,005 étant arrondi au chiffre supérieur).

Publication des Taux d'Intérêt et Montants d'Intérêts

L'Agent de Calcul notifiera chaque Taux d'Intérêt et Montant d'Intérêts qu'il aura déterminés, ainsi que la Date de Paiement d'Intérêts concernée, à l'Agent Financier (s'il n'est pas lui-même Agent de Calcul), à la Société et à NYSE Euronext Paris dès que possible après cette détermination et en aucun cas plus tard que le premier jour de la Période d'Intérêts concernée. L'Agent de Calcul sera autorisé à recalculer tout Montant d'Intérêts (sur la base des stipulations précédentes) sans notification préalable en cas de prolongation ou de réduction de la Période d'Intérêts concernée.

Notifications

Tous notifications, avis, déterminations, certificats, calculs, cotations et décisions donnés, exprimés, effectués ou obtenus pour les besoins du présent paragraphe par l'Agent de Calcul (en l'absence d'erreur manifeste) lieront la Société, l'Agent Financier (Cf. section 5.3.2 « *Intermédiaires chargés du service financier et Agent de Calcul* ») et les porteurs d'Obligations et (sous réserve de ce qui précède) l'Agent de Calcul n'encourra aucune responsabilité à l'égard de ces personnes relativement à l'exercice ou au non exercice à de telles fins de ses pouvoirs, devoirs ou facultés.

Convention de Jour Ouvré

Si une Date de Paiement d'Intérêts tombe un jour qui n'est pas un Jour Ouvré, elle sera repoussée au Jour Ouvré suivant à moins qu'elle ne tombe alors dans le mois calendaire suivant, auquel cas elle sera avancée au Jour Ouvré immédiatement précédent.

Pour l'application du présent paragraphe, Jour Ouvré désigne tout jour où le Système européen de transfert express automatisé de règlements bruts en temps réel (« TARGET »), ou tout système qui lui succéderait, fonctionne.

Prescription des intérêts

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

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

4.1.8.1 Amortissement des Obligations

4.1.8.1.1 Amortissement normal

Les Obligations seront amorties en trois tranches les 12 juin 2011, 12 juin 2012, 12 juin 2013, sous réserve d'ajustements conformément à la Convention de Jour Ouvré visée à la section 4.1.7.2 (c), par remboursement au pair soit 1 000 euros par Obligation (les « **Tranches** ») majoré de l'intérêt couru depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts (ou le cas échéant depuis la Date d'Emission). A la date d'émission chaque tranche représente un nombre d'Obligations émises comme décrit dans le tableau ci-dessous :

| Tranche | Date d'amortissement | Taille de la tranche en % des Obligations émises |
|---------|----------------------|--|
| T1 | 12 juin 2011 | 16 ² / ₃ % |
| T2 | 12 juin 2012 | 33 ¹ / ₃ % |
| T3 | 12 juin 2013 | 50 % |

Ce nombre est susceptible d'évoluer en fonction des opérations d'amortissement anticipé visées aux paragraphes 4.1.8.1.2 "Amortissement anticipé par rachats ou offres publiques", 4.1.8.1.3 "Remboursement anticipé au gré de la Société" et 4.1.8.1.5 « Amortissement anticipé au gré des porteurs en cas de Changement de Contrôle de la Société » ci-après.

La détermination des Obligations à rembourser sera effectuée selon les modalités exposées à l'article R. 213-16 du Code monétaire et financier :

- un mois jour pour jour (ou, si ce jour n'est pas un jour ouvré, le jour ouvré précédent) avant la date de remboursement, le teneur des comptes établit la liste des titulaires des comptes où figurent les titres. Les titulaires y sont classés dans l'ordre croissant de leur numéro de compte, ou dans tout autre ordre préalablement établi par le teneur de comptes et notifié à Euroclear France, et le nombre de leurs titres y est indiqué. La liste est datée et certifiée le jour même par la personne habilitée à cet effet par l'adhérent ;
- le lendemain, la société communique à Euroclear France, le nombre de titres à rembourser compte tenu des titres rachetés en bourse ou remboursés précédemment ;
- conformément aux règles définies par l'article R. 213-16 du Code monétaire et financier, Euroclear France calcule le nombre de titres à rembourser et détermine et notifie à chaque adhérent le nombre de titres à rembourser qu'il lui est imputé. Au reçu de cette notification, l'adhérent procède à la répartition des titres à rembourser entre les différents titulaires des comptes conformément aux règles définies par l'article R. 213-16 du Code monétaire et financier.

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

4.1.8.1.2 Amortissement anticipé par rachats ou offres publiques

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

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

4.1.8.1.3 Remboursement anticipé au gré de la Société

Sous réserve du préavis mentionné à la section 4.1.8.2 « *Information des porteurs d'Obligations à l'occasion d'un remboursement normal ou d'un remboursement anticipé des Obligations* », la Société pourra, à son seul gré, à toute Date de Paiement d'Intérêts, procéder au remboursement anticipé de tout ou partie des Obligations restant en circulation au pair soit 1 000 euros, majoré du Montant d'Intérêts correspondant à la Période d'Intérêts se terminant à la date de remboursement anticipé.

En cas de remboursement partiel, la détermination des Obligations à rembourser sera effectuée selon les modalités exposées à l'article R 213-16 du Code monétaire et financier telles qu'indiquées à la section 4.1.8.1.1 « *Amortissement normal* ».

Les opérations de remboursement partiel sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement des Obligations restant en circulation.

4.1.8.1.4 Exigibilité anticipée des Obligations en cas de défaut

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

En cas de survenance d'un Cas d'Exigibilité Anticipée prévu au présent paragraphe, le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations :

- (i) en informera la Société par lettre recommandée avec avis de réception dès qu'il en aura connaissance ; et
- (ii) convoquera l'assemblée générale des porteurs d'Obligations dans les quinze (15) jours Ouvrés de la date à laquelle il aura constaté la survenance dudit Cas d'Exigibilité Anticipée.

Le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations, si l'assemblée générale des porteurs d'Obligations se prononce en faveur de l'exigibilité anticipée, devra par une notification écrite adressée à la Société dans les dix (10) jours ouvrés de cette décision, avec une copie à l'Agent Financier, rendre exigible la totalité des Obligations au pair, majoré du Montant d'Intérêts courus jusqu'à la date d'amortissement.

Les Cas d'Exigibilité Anticipée sont les suivants :

- a. en cas de défaut de paiement par la Société à sa date d'exigibilité, des intérêts dus au titre de toute obligation s'il n'est pas remédié à ce défaut par la Société dans un délai de 20 jours ouvrés à compter de cette date d'exigibilité ;
- b. en cas d'inexécution par la Société de toute autre stipulation relative aux Obligations s'il n'est pas remédié à cette inexécution dans un délai de 20 jours ouvrés à compter de la réception par la Société de la notification écrite dudit manquement donnée par le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations ;
- c. en cas d'exigibilité anticipée résultant d'un manquement aux obligations de tout autre emprunt de la Société ou de l'une de ses Filiales Importantes (telles que définies ci-dessous), pour un montant unitaire ou cumulé au moins égal à 5 millions d'euros ;
- d. au cas où la Société ou l'une de ses Filiales Importantes (telles que définies ci-dessous) ferait l'objet d'une liquidation judiciaire ou d'un plan de cession totale dans le cadre d'une procédure collective ou de toute autre mesure ou procédure équivalente ;
- e. au cas où la Société viendrait à réaliser des opérations de croissance externe sans respecter, à la date de l'acquisition, le ratio suivant :
 - Dette Nette Consolidée Nouveau Groupe / (EBITDA Consolidé N-1 + EBITDA d'Acquisition pro-forma) < 2,0
- f. dans le cas où la Société ne respecterait pas, à la clôture de chaque exercice, l'engagement financier suivant:
 - Dette Nette Consolidée / EBITDA Consolidé pro forma inférieur à 2,0

Aux fins des stipulations qui précèdent :

- une « **Filiale Importante** » signifie une Société consolidée par intégration globale dont la Société détient, directement ou indirectement, au moins 40 % des droits de vote (sous réserve qu'aucun autre actionnaire ne détienne, directement ou indirectement, seul ou en vertu d'un accord, une fraction des droits de vote supérieure à celle de la Société) et qui (i) représentait plus de 20 % du chiffre d'affaires consolidé de la Société au cours du dernier exercice social, ou (ii) représentait plus de 20 % des actifs consolidés de la Société à la clôture de cet exercice social, ou (iii) représentait plus de 20 % du résultat consolidé avant impôt de la Société au cours du dernier exercice social ;
- « **EBITDA** » correspond au Résultat Opérationnel Courant avant stock options de l'entité, augmenté des dotations (nettes de reprises) aux amortissements, dépréciations et provisions ;
- « **EBITDA Consolidé** » correspond au Résultat Opérationnel Courant avant stock options du Groupe augmenté des dotations (nettes de reprises) aux amortissements, dépréciations et provisions ;
- « **EBITDA Consolidé N-1** » correspond à l'EBITDA Consolidé du Groupe défini à la date de la clôture de l'exercice précédent ;
- « **EBITDA d'Acquisition pro-forma** » correspond à l'EBITDA annualisé prévu sur une société ou un fonds de commerce dont l'acquisition est projetée, retraité des éléments d'exploitation non récurrents, tel que défini par

un audit réalisé par un cabinet de bonne réputation préalablement à la date d'acquisition de ces sociétés ou fonds de commerce

- « **EBITDA Consolidé pro-forma** » correspond à la somme de :
 - pour toutes les filiales présentes dans le périmètre de consolidation à la clôture de l'exercice précédent, à leur contribution à l'EBITDA consolidé, et
 - pour toutes les filiales ou fonds de commerce acquis en cours d'exercice, à leur EBITDA d'Acquisition pro-forma
 - « **Dettes Nette** » correspond à la somme :
 - du capital restant dû des emprunts et dettes financières avec recours et autres dettes assimilées, incluant le capital résiduel des contrats de crédit-bail,
 - des concours bancaires courants,
 - des effets escomptés non échus, des cessions de créances « loi DAILLY » ou de toutes autres formes de cession ou mobilisation du poste client n'étant pas stipulées sans recours.
- moins
- le montant des disponibilités et
 - le montant des avoirs en caisse et des valeurs mobilières de placement, sous la forme de fonds communs de placement à court ou moyen terme, de billets de trésorerie ou d'obligations ou bien encore toute autre forme d'instruments financiers de placement de trésorerie équivalente ;
- « **Dettes Nette Consolidée** » correspond à la Dette Nette calculée sur la base des comptes consolidés du Groupe
 - « **Dettes Nette Consolidée Nouveau Groupe** » correspond à la somme :
 - de la Dette Nette Consolidée du Groupe définie à la clôture de l'exercice précédent
 - des prix payés pour les sociétés et les fonds de commerce acquis au cours de l'exercice,
 - du prix envisagé pour la société ou le fonds de commerce dont l'acquisition est projetée,
 - de la somme des Dettes Nettes de chaque société acquise au cours de l'exercice,
 - de la Dette Nette de la société dont l'acquisition est projetée

Pour le calcul des engagements figurant à la présente section 4.1.8.1.4), il convient de prendre en considération les règles et méthodes comptables applicables à l'élaboration des comptes consolidés, telles qu'elles sont définies à la date d'émission des Obligations. En cas de changement ultérieur de la réglementation applicable à la tenue de la comptabilité de la Société et des filiales telle que décrite à l'annexe aux comptes consolidés de la Société pour l'exercice clos le 30 septembre 2007, la Société s'engage à renégocier de bonne foi avec la Masse des Porteurs d'Obligations qui se prononcera en assemblée générale sur les engagements financiers et les méthodes de calcul des ratios décrits la présente section 4.1.8.1.4).

La Société fera parvenir au Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations au plus tard six mois après la clôture de l'exercice, (i) un certificat de conformité signé par ses commissaires aux comptes justifiant du respect des engagements pris à la présente section et détaillant leur calcul, (ii) ou le cas échéant un certificat de non-conformité.

Par dérogation à ce qui précède, s'agissant des hypothèses ci-dessus, les Obligations ne seront pas exigibles si la Société a remédié à la situation au plus tard le jour précédant celui de l'assemblée générale des porteurs d'Obligations.

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

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

Les Obligations seront alors remboursées au pair majoré de l'intérêt à payer au titre de la période courue entre la dernière Date de Paiement d'Intérêts et la date de remboursement effective.

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

Le porteur d'Obligations souhaitant obtenir le remboursement anticipé de ses Obligations devra en faire la demande au plus tard le dernier jour de la période ainsi annoncée auprès de l'intermédiaire chez lequel ses Obligations sont inscrites en

compte. Les intermédiaires financiers disposeront de trois jours ouvrés pour la transmettre à l'établissement chargé de la centralisation du service financier de l'emprunt.

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

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

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

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

La décision de la Société de procéder à un remboursement normal ou à un remboursement anticipé partiel ou total, fera l'objet, au plus tard deux mois avant la date de remboursement, d'un avis financier publié au BALO et dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis de NYSE Euronext Paris. Cet avis donnera toutes les indications nécessaires et portera à la connaissance des porteurs d'Obligations la date fixée pour le remboursement.

En cas de remboursement anticipé total, le délai de préavis pourra être ramené à un mois.

En cas de Changement de Contrôle de la Société, cette dernière en informera les porteurs d'Obligations conformément aux dispositions de la section 4.1.8.1.5 « *Amortissement anticipé au gré des porteurs en cas de Changement de Contrôle de la Société* ».

4.1.8.3 Annulation des Obligations

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

4.1.9 Taux de rendement actuariel brut

Les conditions de rémunération des Obligations font apparaître une marge faciale négative de -0,51 % par rapport à l'EURIBOR 3 mois.

Compte tenu du caractère variable de la rémunération il n'est pas possible de calculer un taux de rendement actuariel brut. La marge actuarielle de l'OBSAAR, basée sur le prix de cession du BSAAR de 2 euros par BSAAR, est indiquée au paragraphe 7.4 de la présente note d'opération.

4.1.10 Représentation de la Masse des Porteurs d'Obligations

Représentant titulaire

Conformément à l'article L. 228-46 du Code de commerce, les obligataires sont regroupés en une masse jouissant de la personnalité civile.

En application de l'article L. 228-47 dudit Code, est désigné représentant titulaire de la Masse des Porteurs d'Obligations (ci-après le "**Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations**") :

Laurent Bonnin
11, rue René Bazin - 75016 Paris

Le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations aura sans restriction ni réserve le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs d'Obligations.

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

La rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations, prise en charge par la Société, est de 250 euros par an; elle sera payable le 30 septembre de chacune des années 2008 à 2012 incluse, tant qu'il existera des Obligations en circulation à cette date.

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

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

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

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

Représentant suppléant

Il n'y a pas de représentant suppléant.

4.1.11 Résolution et décisions en vertu desquelles les OBSAAR sont émises

4.1.11.1 Résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires

L'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du 20 mars 2008 a adopté les résolutions suivantes :

Quatorzième résolution

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, notamment de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce, et de l'article L.228-92 du Code de commerce :

1°) délègue au conseil d'administration sa compétence pour décider, l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, soit en euros, soit en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, par l'émission d'actions (à l'exclusion des actions de préférence) ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance, émises à titre onéreux ou gratuit, régies par les articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des autres valeurs mobilières pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances ;

2°) délègue au conseil d'administration sa compétence pour décider l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital des sociétés dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ;

3°) décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le conseil d'administration de la présente délégation de compétence :

—le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à trois millions d'euros (3 000 000 €), étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celles conférées en vertu des 15^{ème}, 16^{ème}, 17^{ème}, 18^{ème}, 19^{ème}, 20^{ème}, 21^{ème}, 22^{ème}, et 23^{ème} résolutions de la présente assemblée est fixé à quatre millions d'euros (4 000 000 €) ;

—sur ces plafonds s'imputera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement en supplément, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ;

4°) fixe à vingt-six mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution ;

5°) en cas d'usage par le conseil d'administration de la présente délégation :

— décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors possédées par eux ;

— décide, conformément à l'article L. 225-134 du Code de commerce que, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, le conseil d'administration pourra utiliser les différentes facultés prévues par la loi, dans l'ordre qu'il déterminera, y compris offrir au public, en faisant publiquement appel à l'épargne, tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, desdites valeurs mobilières non souscrites, sur le marché français et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international ;

6°) décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet de fixer les conditions d'émission et de souscription, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent et procéder à la modification corrélative des statuts et notamment ;

—fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créance à émettre, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, notamment à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels que des valeurs mobilières déjà émises par la Société ;

—à sa seule initiative, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ;

—fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital.

7°) décide que cette autorisation prive d'effet à compter de ce jour à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée toute délégation antérieure donnée au conseil d'administration à l'effet de procéder à une augmentation du capital social, par émission - avec maintien du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance.

Vingtième résolution

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce :

1°) délègue au conseil d'administration sa compétence pour décider d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation du capital social de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (à ce jour dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale) ;

2°) décide que le montant nominal des augmentations de capital décidées par la présente résolution s'imputera sur le montant du plafond global prévu au paragraphe 3 de la 14^{ème} résolution de la présente assemblée.

La présente autorisation est donnée pour une période de vingt-six mois à compter du jour de la présente assemblée.

4.1.11.2 Décision du Conseil d'Administration

En vertu de la délégation qui lui a été conférée aux termes de la 14^{ème} résolution votée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 20 mars 2008, le Conseil d'Administration en date du 13 mai 2008 a pris la décision suivante :

« Le Président rappelle aux membres du conseil d'administration que, l'assemblée générale des actionnaires du 20 mars 2008 a, aux termes de sa 14^{ème} résolution, donner tous pouvoirs au conseil d'administration à l'effet de décider l'augmentation de capital social, par émission – avec maintien du droit préférentiel de souscription – d'actions et/ou de valeur mobilières donnant accès au capital de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances, pendant une durée de 26 mois, dans la limite d'un plafond global d'augmentation de capital fixé à un montant nominal de trois millions d'euros (3.000.000 €).

Le Président ajoute par ailleurs que, dans le cadre du refinancement de sa dette bancaire et du financement d'investissements nécessaires au développement du Groupe, la Société envisage de procéder à une émission d'obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (« OBSAAR ») avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires pour un montant nominal total de l'ordre de 60 millions d'euros.

Les OBSAAR seraient émises au pair soit 1.000 euros par OBSAAR.

A chaque Obligation seraient attachés 30 BSAAR donnant droit à la souscription ou à l'acquisition d'une action ordinaire chacun.

Les BSAAR seraient détachables des obligations dès l'émission de celles-ci et pourraient être proposés aux managers de la Société.

En vertu de la faculté qui lui est offerte par l'article L.225-129-4 du code de commerce, le conseil d'administration décide, à l'unanimité, de déléguer au Directeur Général le pouvoir de décider la réalisation d'une telle émission d'OBSAAR, d'en fixer les modalités dans les limites susvisées, ainsi que, le cas échéant, celui d'y surseoir.

Le conseil d'administration décide par ailleurs de déléguer tous pouvoirs au Directeur Général aux fins :

- *de fixer les termes et conditions définitifs de l'émission envisagée ;*
- *d'arrêter le texte de la note d'opération relative à l'émission des OBSAAR, de la signer et de la soumettre à l'Autorité des marchés financiers ;*
- *de conclure tous accords et signer tous documents nécessaires à la réalisation de cette opération ;*
- *de publier au Bulletin des Annonces Légales et Obligatoires la notice adéquate ;*
- *d'assurer la communication nécessaire de l'émission auprès du marché en diffusant les communiqués de presse adéquats ;*
- *de procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission des frais d'émission ;*
- *d'apporter aux statuts de la Société les modifications consécutives à la réalisation d'augmentations de capital en cas d'exercice des BSAAR ;*
- *d'effectuer toutes démarches, procéder ou faire procéder à toutes formalités nécessaires, ou mesures requises par des autorités, le tout en vue de la réalisation de l'émission, dans les conditions légales ou réglementaires, notamment auprès du Greffe du Tribunal de Commerce et auprès des autorités de marché ;*
- *de passer toutes conventions, conclure tout accords avec toutes banques et tout organismes, prendre toutes dispositions et remplir toutes les formalités afférentes à l'émission, à la cotation et au service financier desdites OBSAAR ;*
- *plus généralement, de prendre toutes mesures nécessaires et dispositions utiles à la bonne fin de l'émission précitée. »*

4.1.11.3 Décision du Directeur Général

Le Directeur Général du Conseil d'Administration, par décision en date du 13 mai 2008 a fixé les caractéristiques définitives de cette émission telles qu'elles figurent dans la présente Note d'Opération.

4.1.12 *Date d'émission des OBSAAR.*

Les OBSAAR seront émises le 12 juin 2008.

4.1.13 *Restrictions à la libre négociabilité des Obligations*

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

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

Ni le remboursement, ni les intérêts relatifs aux Obligations ne donnent lieu à une retenue à la source.

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

4.2 **Informations sur les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (Annexe XII du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004)**

4.2.1 *Informations concernant les BSAAR*

4.2.1.1 Nature et catégorie des Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables

Les BSAAR émis par la Société sont des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens de l'article L. 228-91 du Code de commerce. Ils permettent la souscription d'actions nouvelles et/ou l'acquisition d'actions existantes LVL Médical.

A chaque Obligation sont attachés 30 BSAAR. En conséquence, il sera émis 1 800 000 BSAAR.

Les BSAAR seront incessibles pendant une période de deux ans à compter du lendemain de leur date d'émission, soit le 13 juin 2008, jusqu'au 13 juin 2010 inclus, sous réserve des exceptions prévues au paragraphe 4.2.1.10 « *Restriction imposée à la libre cessibilité des BSAAR* ».

L'admission des BSAAR aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations n'interviendra qu'à partir du 14 juin 2010. Ils seront cotés séparément des Obligations sous le numéro de code ISIN FR FR0010617027.

4.2.1.2 Paramètres influençant la valeur des BSAAR

La valeur des BSAAR dépend principalement :

i) des caractéristiques propres aux BSAAR : prix d'exercice, période d'exercice, période d'incessibilité, seuil de déclenchement et de la période de remboursement des BSAAR au gré de la Société.

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

- Cours de l'action LVL Médical : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si le cours de l'action monte et inversement se dévalorisent si le cours de l'action baisse ;
- Volatilité de l'action LVL Médical : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si la volatilité augmente et inversement se dévalorisent si la volatilité baisse ;
- Estimation des dividendes futurs : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si les dividendes baissent et inversement se dévalorisent si les dividendes augmentent ;
- Taux d'intérêt sans risque : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si les taux d'intérêt augmentent et inversement se dévalorisent si les taux d'intérêt baissent.
- Incessibilité des BSAAR jusqu'au 12 juin 2010 inclus.

4.2.1.3 Droit applicable et tribunaux compétents

4.2.1.3.1 Droit applicable

Les BSAAR sont régis par le droit français.

4.2.1.3.2 Tribunaux compétents

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

4.2.1.4 Forme et mode d'inscription en compte des BSAAR

Jusqu'à la date de leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris, les BSAAR revêtiront la forme nominative. Ils seront obligatoirement inscrits en compte tenus selon les cas par :

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

A compter de leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris, les BSAAR pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix de leurs titulaires. Ils seront obligatoirement inscrits en comptes tenus selon les cas par :

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

Les opérations de règlement-livraison de l'émission se traiteront dans le système de règlement-livraison RELIT-SLAB d'Euroclear France, sous le code ISIN FR FR0010617027.

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

Il est prévu que les BSAAR soient inscrits en compte à compter du 12 juin 2008.

4.2.1.5 Devise d'émission des BSAAR

L'émission des BSAAR est réalisée en euros.

4.2.1.6 Rang des BSAAR admis aux négociations

Non-applicable.

4.2.1.7 Droits et restrictions attachés aux BSAAR et modalités d'exercice de ces droits

4.2.1.7.1 Prix d'exercice des BSAAR et nombre d'actions LVL Médical reçues par exercice des BSAAR

Sous réserve des stipulations de la section 4.2.2.4 « *Règles d'ajustement applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent* », un BSAAR donnera le droit de souscrire une action nouvelle LVL Médical (ci-après, la « **Parité d'Exercice** ») moyennant le versement d'un prix d'exercice de 21,88 euros (ci-après, le « **Prix d'Exercice** ») devant être libéré en espèces, simultanément à l'exercice des BSAAR.

Dans l'éventualité où tous les BSAAR seraient exercés, il serait émis 1 800 000 actions LVL Médical représentant 13,92 % du capital de la Société, sur la base du nombre d'actions composant le capital social à la date de la présente Note d'Opération.

4.2.1.7.2 Période d'Exercice des BSAAR

Les BSAAR pourront être exercés à tout moment à compter du lendemain de la fin de la période d'incessibilité, soit à compter du 14 juin 2010 jusqu'au 13 juin 2015 inclus.

Dans l'éventualité où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique (achat, d'échange, mixte...) par un tiers, donnant lieu à la publication par l'AMF, avant le 14 juin 2010, d'un avis de dépôt de l'Offre, les BSAAR deviendront exerçables et la période d'incessibilité des BSAAR sera close par anticipation au jour de la publication de cet avis et les BSAAR feront l'objet le même jour ou dans les meilleurs délais possibles à compter de cette date d'une demande d'admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions sont admises aux négociations. De plus, les BSAAR pourront être exercés par leurs titulaires à tout moment à compter du premier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à l'Offre (date d'ouverture de l'Offre) jusqu'à leur échéance selon les modalités définies à la section ci-après.

4.2.1.7.3 Modalités d'exercice des BSAAR et de livraison des actions

Pour exercer leurs BSAAR, les porteurs devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire financier chez lequel leurs titres sont inscrits en compte et verser le montant dû à la Société du fait de cet exercice.

CM-CIC Securities assurera la centralisation de ces opérations.

La date d'exercice (ci-après la « **Date d'Exercice** ») sera la date de réception de la demande par l'agent centralisateur. La livraison des actions émises sur exercice des BSAAR interviendra au plus tard le cinquième jour de bourse suivant la Date d'Exercice.

4.2.1.7.4 Jouissance et droits attachés aux actions remises sur exercice des BSAAR

Les actions nouvelles émises à la suite d'exercices de BSAAR seront soumises à toutes les stipulations des statuts conférant à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions. Elles porteront jouissance courante et seront totalement assimilées aux actions existantes ; elles donneront ainsi droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

Dans l'hypothèse où un détachement de dividende interviendrait entre une Date d'Exercice de BSAAR et la date de livraison des actions, les porteurs de BSAAR n'auront pas droit à ce dividende et n'auront droit à aucune indemnité à ce titre.

4.2.1.7.5 Suspension de l'exercice des BSAAR

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

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

4.2.1.8 Résolution et décisions en vertu desquelles les OBSAAR seront émises

Se référer aux résolutions et décisions décrites à la section 4.1.11 « *Résolution et décisions en vertu desquelles les OBSAAR sont émises* ».

4.2.1.9 Date prévue d'émission des BSAAR

Comme les Obligations, les BSAAR seront émis le 12 juin 2008.

4.2.1.10 Restriction imposée à la libre cessibilité des BSAAR

Les BSAAR seront incessibles pendant une période de deux ans à compter du lendemain de leur émission, soit du 13 juin 2008 jusqu'au 13 juin 2010 inclus.

L'admission des BSAAR aux négociations sur le marché Euronext Paris. n'interviendra qu'à partir du 14 juin 2010. Ils seront cotés séparément des Obligations sous le numéro de code ISIN FR0010617027

Par exception à ce qui précède :

Par ailleurs, les Managers titulaires de BSAAR s'engagent à céder leurs BSAAR à la Société, au prix auquel ils les ont acquis, majoré d'un taux d'intérêt annuel de 5 %, à première demande de cette dernière en cas de rupture de leur contrat de travail avec la Société ou l'une de ses filiales. Les BSAAR ainsi rachetés par la Société seront annulés conformément à la loi.

Par ailleurs, dans l'éventualité où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique (achat, d'échange, mixte, garantie de cours...) par un tiers, donnant lieu à la publication par l'AMF, avant le 14 juin 2010, d'un avis de dépôt de l'Offre, les BSAAR deviendront exerçables et la période d'incessibilité des BSAAR sera close par anticipation au jour de la publication de cet avis et les BSAAR feront l'objet le même jour ou dans les meilleurs délais possibles à compter de cette date d'une demande d'admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations.

Ces dispositions ne feront pas obstacle aux transferts desdits BSAAR en cas de décès de leurs titulaires.

4.2.1.11 Période d'exercice, échéance, remboursement et rachat des BSAAR

4.2.1.11.1 Période d'exercice et échéance des BSAAR

Les BSAAR sont exerçables dans les conditions définies à la section 4.2.1.7.2 « *Période d'Exercice des BSAAR* ».

Les BSAAR non exercés au plus tard le 13 juin 2015 seront caducs et perdront toute valeur.

4.2.1.11.2 Remboursement des BSAAR à l'initiative de la Société

La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 13 juin 2013 jusqu'à la fin de la Période d'Exercice des BSAAR soit jusqu'au 13 juin 2015, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro ; toutefois, de tels remboursements anticipés ne seront possibles que si le produit (i) de la moyenne des cours d'ouverture de LVL Médical sur le marché Euronext Paris ou sur tout autre marché sur lequel ils viendraient à être admis sur les dix séances de bourse choisies parmi les 20 qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé (cf. ci après section « *Avis aux porteurs de BSAAR du remboursement des BSAAR* ») et (ii) de la Parité d'Exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 30,63 euros (soit environ 140 % du prix de souscription et/ou d'acquisition des actions par exercice des BSAAR).

Dans l'éventualité où la Société mettrait en œuvre le remboursement des BSAAR au prix de 0,01 euro, il est rappelé que les porteurs de BSAAR pourront éviter un tel remboursement en exerçant leurs BSAAR avant la date fixée pour le remboursement conformément aux stipulations de la section 4.2.1.7.3 « *Modalités d'exercice des BSAAR et de livraison des actions* ». Passée cette date, les BSAAR seront remboursés par la Société et annulés.

Pour la détermination des BSAAR à rembourser en cas de remboursement partiel, il sera procédé selon les mêmes modalités que celles exposées à l'article R 213-16 du Code monétaire et financier pour le remboursement partiel d'Obligations (Cf. section 4.1.8.1.1 « *Amortissement normal* »).

Avis aux porteurs de BSAAR du remboursement des BSAAR

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

4.2.1.11.3 Rachat des BSAAR au gré de la Société

La Société se réserve le droit de procéder à tout moment à compter de leur admission sur le marché Euronext Paris ou sur tout autre marché réglementé ou non, sans limitation de prix ni de quantité à des rachats en bourse ou hors bourse de BSAAR, ou à des offres publiques d'achat ou d'échange des BSAAR.

Les BSAAR ainsi rachetés seront annulés.

4.2.1.12 Procédure de règlement-livraison des BSAAR

Se reporter à la section 4.2.1.4 « *Forme et mode d'inscription en compte des BSAAR* ».

4.2.1.13 Modalités relatives au produit des BSAAR – Livraison des actions provenant de l'exercice des BSAAR

4.2.1.14 Se reporter à la section 4.2.1.7.3 « *Modalités d'exercice des BSAAR et de livraison des actions* » et section 4.2.1.7.4 « *Jouissance et droits attachés aux actions remises sur exercice des BSAAR* ».

4.2.1.15 Représentation des porteurs de BSAAR

Représentant titulaire

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

Le représentant de la masse des porteurs de BSAAR (le « **Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR** ») sera désigné conformément aux dispositions de l'article L. 228-51 (sur renvoi de l'article L. 228-103) du Code de commerce.

Le Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR aura, sans restriction ni réserve, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des porteurs de BSAAR tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs de BSAAR.

Il exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des porteurs de BSAAR, ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit à l'issue d'une période de deux mois à compter de l'expiration de la Période d'Exercice des BSAAR. Ce terme est, le cas échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le représentant serait engagé et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

La rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR, prise en charge par la Société, est de 250 euros par an; elle sera payable le 30 septembre de chacune des années 2008 à 2015 incluses, tant qu'il existera des BSAAR en circulation pendant cette période.

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

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

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

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

Représentant suppléant

Le représentant suppléant de la masse des porteurs de BSAAR sera désigné conformément aux dispositions de l'article L. 228-51 (sur renvoi de l'article L. 228-103) du Code de commerce.

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

4.2.1.16 Retenue à la source applicable au revenu des BSAAR

Non applicable. Les BSAAR ne génèrent aucun revenu.

4.2.2 Informations concernant le sous-jacent

Le sous-jacent est l'action ordinaire émise par LVL Médical (Code ISIN : FR0000054686).

4.2.2.1 Prix d'exercice des BSAAR et nombre d'actions LVL Médical reçues par exercice des BSAAR

Se reporter à la section 4.2.1.7 « *Prix d'exercice des BSAAR et nombre d'actions LVL Médical reçues par exercice des BSAAR* ».

4.2.2.2 Informations relatives à l'action LVL Médical

Les informations sur les performances de l'action LVL Médical et sur la volatilité peuvent être obtenues sur le site www.euronext.com.

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

Si la cotation de l'action LVL Médical venait à être suspendue, les porteurs de BSAAR pourraient être gênés dans leur décision de les exercer ou de les céder.

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

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

Maintien des droits des porteurs de BSAAR

4.2.2.4.1 Conséquences de l'émission

En cas d'opération comportant un droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires, les porteurs de BSAAR en seront informés avant le début de l'opération par avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires, par un avis inséré dans un journal financier de diffusion nationale ainsi que par un avis de NYSE Euronext Paris.

En l'état actuel de la législation française :

- tant qu'il existera des BSAAR, la Société ne pourra procéder à l'amortissement de son capital social, ni à une modification de la répartition des bénéfices. Toutefois, la Société pourra modifier la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, ou procéder à l'amortissement de son capital social, à la condition de réserver les droits des porteurs de BSAAR, conformément aux stipulations de la présente section 4.2.2.4.1 « *Maintien des droits des porteurs de BSAAR* »,
- en cas de réduction du capital motivée par des pertes, les droits des porteurs de BSAAR exerçant leurs BSAAR seront réduits en conséquence, comme si lesdits porteurs de BSAAR avaient été actionnaires dès la date d'émission des BSAAR, que la réduction de capital soit effectuée par diminution soit du montant nominal des actions, soit du nombre de celles-ci.

4.2.2.4.2 En cas d'opérations financières de la Société

A l'issue des opérations suivantes :

- émission de titres comportant un droit préférentiel de souscription coté,
- augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions ; division ou regroupement des actions,
- incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes par majoration de la valeur nominale des actions,
- distribution de réserves ou de primes en espèces ou en nature (titres de portefeuille...),
- attribution gratuite aux actionnaires de tout instrument financier autre que des actions de la Société,
- absorption, fusion, scission,
- rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse,

- modification de la répartition des bénéfices, y compris par création d'actions de préférence,
- amortissement du capital,
- création d'actions de préférence,
- distribution d'un dividende exceptionnel,

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

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 1. à 10. ci-dessous, la nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée avec trois décimales par arrondi au millième le plus proche (0,0005 étant arrondi au millième supérieur). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir de la Parité d'Exercice qui précède ainsi calculée et arrondie. Toutefois, les BSAAR ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé ci-dessous (Cf. section 4.2.2.4.4 « Règlements des rompus »).

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

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

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du droit de souscription seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation par NYSE Euronext Paris, sur un autre marché sur lequel l'action et le droit de souscription sont tous les deux cotés) durant tous les jours de bourse inclus dans la période de souscription.

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

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

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

4. En cas de distribution de réserves ou de primes, en espèces ou en nature (titres de portefeuille...), la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la distribution}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution diminuée de la somme distribuée par action ou de la valeur des titres remis par action}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action avant la distribution sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur le marché Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation par NYSE Euronext Paris, sur un autre marché sur lequel l'action est cotée) pendant les 3 jours de bourse précédant la date de la distribution,
- la valeur des titres distribués sera calculée comme ci-dessus s'il s'agit de titres déjà cotés sur un marché. Si les titres ne sont pas cotés sur un marché avant la date de distribution, la valeur des titres sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur le marché pendant les 3 jours de bourse suivant la date de la distribution si les titres venaient à être cotés dans les 20 jours de bourse qui suivent la distribution, et dans les autres cas par un expert indépendant choisi par la Société.

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

- si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) faisait l'objet d'une cotation par NYSE Euronext Paris, au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

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

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du droit d'attribution seront déterminées d'après la moyenne pondérée des cours cotés par NYSE Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation par NYSE Euronext Paris sur un autre marché sur lequel l'action et le droit d'attribution sont tous les deux cotés) de l'action et du droit d'attributions durant les 3 premiers jours de bourse au cours desquels l'action et le droit d'attribution sont cotés simultanément.

- si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) n'était pas coté par NYSE Euronext Paris au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

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

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du ou des instruments financiers attribués par action, si ces derniers sont cotés, sur un marché, seront déterminées par référence à la moyenne pondérée des cours cotés pendant 3 jours de bourse consécutifs suivant la date d'attribution au cours desquels l'action et le ou les instruments financiers attribués sont cotés simultanément. Si le ou les instruments financiers attribués ne sont pas cotés sur un marché, ils seront évalués par un expert indépendant choisi par la Société.

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

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

7. En cas de rachat par la Société de ses propres actions, dans les cas qui sont autorisés ou viendraient à être autorisés par la Loi, à un prix supérieur au cours de bourse, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur par le rapport suivant calculé au centième d'action près

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

Pour le calcul de ce rapport :

« **Valeur de l'action** » signifie la moyenne pondérée des cours cotés de l'action de la Société pendant les 3 jours de bourse qui précèdent le rachat (ou la faculté de rachat).

« **Pc%** » signifie le pourcentage du capital racheté.

« **Prix de rachat** » signifie le prix de rachat effectif (par définition supérieur à la Valeur de l'action telle que définie ci-dessus).

8. En cas de modification par la Société de la répartition de ses bénéfices, y compris par création d'actions de préférence, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

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

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant la modification de la répartition des bénéfices de la Société sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur le marché Euronext Paris (ou sur un autre marché sur lequel l'action est cotée), pendant les 3 jours de bourse qui précèdent le jour de la modification.

La Réduction par action du droit aux bénéfices sera déterminée par un expert indépendant choisi par la Société.

9. En cas d'amortissement du capital, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

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

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant l'amortissement sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur le marché Euronext Paris (ou sur un autre marché sur lequel l'action est cotée) pendant les 3 jours de bourse qui précèdent le jour de l'amortissement.

10. En cas de création par la Société d'actions de préférence, les modalités du maintien des droits des titulaires d'Obligations seront déterminées par un expert indépendant choisi par la Société.

11. En cas de paiement par la Société au cours d'un exercice considéré en une ou plusieurs fois d'un montant total de dividende en numéraire ou en nature (avant prélèvements ou retenue à la source et sans tenir compte des abattements éventuellement applicables) tel que le Ratio de Dividendes Distribués au titre de l'exercice (tel que défini ci-dessous) excède 3% (ci-après le « **Dividende Exceptionnel** »), il sera procédé à l'issue de la distribution du dividende ayant entraîné le franchissement du seuil de 3% du Ratio de Dividendes Distribués (le « **Dividende Déclencheur** »), à un ajustement de la Parité d'Exercice. La nouvelle Parité d'Exercice sera fixée comme suit :

$$NPE = PE \times (1 + RDD - 3 \%)$$

avec :

- NPE signifie la Nouvelle Parité d'Exercice ;
- PE signifie la dernière Parité d'Exercice en vigueur avant la date de distribution du Dividende Déclencheur ; et
- RDD signifie le Ratio de Dividendes Distribués au titre d'un exercice considéré lequel correspond à la somme des rapports obtenus en divisant le Dividende Déclencheur et chacun des dividendes distribués antérieurement (le cas échéant diminué de toute fraction du dividende donnant lieu au calcul d'une nouvelle Parité d'Exercice en application des points 1. à 10. ci-dessus) mais au titre du même exercice par la capitalisation boursière de la Société le jour précédant la date de la distribution correspondante ; la capitalisation boursière utilisée pour calculer chacun de ces rapports étant égale au produit (x) du cours de clôture de l'action de la Société sur le marché Euronext Paris le jour précédant la date de distribution du dividende considéré par (y) le nombre respectif d'actions de la Société existantes à chacune de ces dates.

Par ailleurs, tout dividende (avant prélèvements ou retenue à la source et sans tenir compte des abattements éventuellement applicables), le cas échéant diminué de toute fraction du dividende donnant lieu au calcul d'une nouvelle Parité d'Exercice en application des points 1. à 10. ci-dessus mis en paiement entre la date de distribution d'un Dividende Déclencheur (ayant conduit à un ajustement de la Parité d'Exercice) et la fin du même exercice social de la Société (un « **Dividende Complémentaire** ») donnera lieu à un ajustement de la Parité d'Exercice selon les modalités suivantes :

$$NPE = PE \times (1 + RDD)$$

avec :

- NPE signifie la Nouvelle Parité d'Exercice ;
- PE signifie la dernière Parité d'Exercice en vigueur avant la distribution du Dividende Complémentaire ; et
- RDD signifie le rapport obtenu en divisant (i) le montant du Dividende Complémentaire (avant prélèvements ou retenue à la source et sans tenir compte des abattements éventuellement applicables), net de toute partie de dividende donnant lieu à ajustement de la Parité d'Exercice en vertu des points 1. à 10. ci-dessus), par (ii) la capitalisation boursière de la Société le jour précédant la date de la distribution correspondante ; la capitalisation boursière utilisée pour calculer chacun de ce rapport étant égale au produit (x) du cours de clôture de l'action de la Société sur le marché Euronext Paris le jour précédant la date de distribution du Dividende Complémentaire par (y) le nombre d'actions de la Société existantes à cette date.

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre de la présente section 4.2.2.4.2 et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, la Société procédera à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et aux usages en la matière sur le marché français.

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

4.2.2.4.3 En cas d'offre publique visant les actions de la Société initiée par un tiers

Dans l'éventualité (i) où les actions de la Société seraient visées par une offre publique (achat, échange, mixte, ...) déclarée recevable par l'Autorité des marchés financiers et susceptible d'entraîner un Changement de Contrôle (tel que défini à la section 4.1.8.1.5 ci-dessus), et (ii) où les BSAAR ne seraient pas visés dans le cadre de ladite offre, la Parité d'Exercice des BSAAR serait temporairement ajustée selon la formule suivante :

$$NPE = PE \times 1 + Pr\% \times (J / JT)$$

où :

- NPE signifie la nouvelle Parité d'Exercice;
- PE signifie la dernière Parité d'Exercice en vigueur avant ajustement ;
- Pr% = 25% soit la prime, exprimée en pourcentage, que fait ressortir le Prix d'Exercice du BSAAR par rapport au cours de référence de l'action de la Société retenu au moment de la fixation des conditions définitives des OBSAAR, soit 21,88 euros ;
- J = nombre de jours exact restant à courir entre la Date d'Ouverture de l'Offre telle que définie ci-après (incluse) et la date d'échéance des BSAAR (exclue) ; et
- JT = 2 557 jours, pour les BSAAR soit le nombre de jours exacts compris entre le 12 juin 2008 date d'émission des BSAAR (incluse) et leur date d'échéance (exclue) soit le 13 juin 2015.

L'ajustement de la Parité d'Exercice stipulé ci-dessus bénéficiera exclusivement aux demandes d'exercice de BSAAR par leurs titulaires auprès de l'intermédiaire chez lequel leurs titres sont inscrits entre (et y compris) :

(A) le premier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportés à l'offre (Date d'Ouverture de l'Offre), et

(B)

(i) si l'offre est inconditionnelle, la date qui sera 10 jours ouvrés après le dernier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportés à l'offre (Date de Clôture de l'Offre) ;

(ii) si l'offre est conditionnelle, (x) si l'Autorité des marchés financiers (ou son successeur) constate que l'offre a une suite positive, la date qui sera 10 jours ouvrés après la publication par celle-ci du résultat de l'offre ou (y) si l'Autorité des marchés financiers (ou son successeur) constate que l'offre est sans suite, la date de publication par celle-ci du résultat de l'offre ; ou

(iii) si l'initiateur de l'offre y renonce, la date à laquelle cette renonciation est publiée.

4.2.2.4.4 Règlement des rompus

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

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

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

4.2.2.4.5 Information des porteurs de BSAAR en cas d'ajustement

En cas d'ajustement, la nouvelle Parité d'Exercice sera portée à la connaissance des porteurs de BSAAR au moyen d'un avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires, d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et par un avis de NYSE Euronext Paris.

5 CONDITIONS DE L'OFFRE D'OBSAAR (ANNEXE V DU REGLEMENT (CE) N°809/2004 DE LA COMMISSION DU 29 AVRIL 2004)

5.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de souscription

5.1.1 Conditions de l'Offre

5.1.1.1 Droit préférentiel de souscription

L'assemblée générale extraordinaire du 20 mars 2008 a autorisé l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à des actions de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription.

En vertu de la délégation qui lui a été conférée aux termes de la quatorzième résolution votée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 20 mars 2008, le Conseil d'Administration a décidé le 13 mai 2008 l'émission avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un emprunt représenté par des obligations (les « **Obligations** ») assorties de bons de souscription d'actions remboursables (les « **BSAAR** ») (ensemble les « **OBSAAR** ») d'un montant nominal de 60 millions d'euros, chaque action donnant droit à un droit préférentiel de souscription et 431 droits préférentiels de souscription permettant de souscrire 2 OBSAAR.

Afin de permettre la souscription des OBSAAR selon cette parité, Jean-Claude Lavorel, Stanislas Lavorel (ci-après ensemble la « **Famille Lavorel** ») et Ultimal et JCL Finances (les « **Actionnaires Principaux** ») ont renoncé à exercer ou céder les droits préférentiels de souscription attachés à respectivement 152, 12, 448 et 281 actions leur appartenant soit un total de 893 droits préférentiels de souscription.

5.1.1.2 Engagements d'achat et de souscription des Etablissements Bancaires

Un consortium de banques, composé de LCL, CIC Lyonnaise de Banque, Compagnie Financière du Crédit Mutuel, Caisse d'Epargne, Banque Palatine, BNP Paribas et de Fortis Banque (les « **Etablissements Bancaires** ») s'est engagé à l'égard des Actionnaires Principaux à se porter acquéreur du 27 mai au 2 juin 2008 au prix de 0,01 euro par bloc de la totalité des droits préférentiels de souscription détenus par les Actionnaires Principaux et les titulaires de droits préférentiels de souscription, à l'ouverture de la période de souscription des OBSAAR (ci-après ensemble les « **Titulaires de DPS** »).

Les Etablissements Bancaires se sont engagés à l'égard de la Société et des Actionnaires Principaux à souscrire aux OBSAAR par l'exercice de la totalité des droits préférentiels de souscription qui leur auront été cédés par les Titulaires de DPS (ci-après les « **Cédants de DPS** ») (sous réserve des éventuels rompus). Par ailleurs, les Etablissements Bancaires placeront un ordre de souscription à titre réductible sur la totalité de l'émission, assurant ainsi la souscription de la totalité des OBSAAR à émettre. Dans l'hypothèse où aucun des actionnaires, autres que les Actionnaires Principaux (qui cèdent leurs DPS) n'aurait souscrit aux OBSAAR ou n'aura cédé ses DPS aux Etablissements Bancaires, la souscription des Etablissements Bancaires portera sur 100% des Obligations. Il est précisé que les engagements d'achat des Etablissements Bancaires ne porteront pas sur les DPS qui auront été exercés par les Titulaires de DPS ni sur les Obligations souscrites par les Titulaires de DPS ayant placé un ordre de souscription à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible.

5.1.1.3 Intention des Actionnaires Principaux

Les Actionnaires Principaux qui détiennent directement 4 581 732 actions LVL Médical, soit environ 35,43% du capital de la Société, céderont la totalité de leurs droits préférentiels de souscription à l'exception de 893 droits préférentiels de souscription auxquels ils renonceront (les « **DPS Cédés** »), soit 4 580 839 DPS, au prix de 0,01 euro par cédant aux Etablissements Bancaires et s'engagent à acquérir au prix unitaire de 2 euros, les BSAAR qu'ils auraient reçus s'ils avaient exercé à titre irréductible les droits préférentiels de souscription qu'ils ont cédés soit 637 680 BSAAR.

Les Actionnaires Principaux se sont engagés par ailleurs à acquérir auprès des Etablissements Bancaires le solde des BSAAR détachés des OBSAAR souscrites à titre réductible par les Etablissements Bancaires qui n'auraient pas été cédés aux Managers.

Dans l'hypothèse où aucun Titulaire de DPS autre que les Actionnaires Principaux ne céderait de DPS aux Etablissements Bancaires et dans le cas où les Managers ne souhaiteraient acquérir aucun BSAAR, les Actionnaires Principaux détiendraient la totalité des BSAAR.

La Société n'a pas connaissance des intentions d'autres actionnaires.

5.1.1.4 Engagement de cession des BSAAR par les Etablissements Bancaires aux Cédants de DPS

Les Etablissements Bancaires ne souhaitant pas conserver les BSAAR attachés aux OBSAAR par eux souscrites, se sont engagés à l'égard de la Société et des Actionnaires Principaux, à les céder du 27 mai au 2 juin 2008 au prix unitaire de 2 euros par BSAAR aux Cédants de DPS qui auront passé, du 27 mai au 2 juin 2008 simultanément à la cession de leurs droits préférentiels de souscription aux Etablissements Bancaires, des ordres d'achat de BSAAR auprès de CM-CIC Securities obligatoirement stipulés au prix unitaire de 2 euros par BSAAR, dans la limite du nombre de BSAAR auxquels ils auraient eu droit sur exercice à titre irréductible des droits préférentiels de souscription détenus à l'ouverture de la période de souscription des OBSAAR et qu'ils auront cédés (en tout ou en partie) aux Etablissements Bancaires.

5.1.1.5 Engagement de cession des BSAAR aux Managers de LVL Médical

Les Etablissements Bancaires se sont engagés à proposer à la vente un nombre maximum de 150 000 BSAAR attachés aux OBSAAR souscrites à titre réductible par les Etablissements Bancaires, au prix unitaire de 2 euro par BSAAR, à moins de cent Managers du groupe LVL Médical (les « **Managers** »).

Dans l'hypothèse où les Managers acquerraient 150 000 BSAAR, ils deviendraient, en cas d'exercice de la totalité des BSAAR acquis par eux, actionnaires de la Société à hauteur de 1.0 % du capital.

L'acquisition des BSAAR par les Managers, réalisée dans les conditions du droit commun sans comporter aucun des avantages offerts par les procédures spécifiques aux opérations destinées aux salariés, ne fera pas l'objet de financement total ou partiel par la Société, qui par ailleurs ne délivrera aucune garantie quant à la bonne fin de leur investissement.

Les Etablissements Bancaires se sont par ailleurs engagés à céder aux Actionnaires Principaux le solde des BSAAR détachés des OBSAAR souscrites à titre réductible par les Etablissements Bancaires qui n'auraient pas été cédés aux Managers.

5.1.1.6 Allocation des BSAAR aux Cédants des DPS

Tous les Cédants des DPS ayant simultanément passé des ordres d'achat de BSAAR du 27 mai au 2 juin 2008, seront servis dans la limite de leur demande et du nombre de BSAAR auxquels ils auraient eu droit sur exercice à titre irréductible des DPS détenus à l'ouverture de la période de souscription des OBSAAR et qu'ils auront cédés (en tout ou en partie) aux Etablissements Bancaires.

5.1.1.7 Centralisation des cessions de DPS et des achats de BSAAR

Les ordres de cession des droits préférentiels de souscription aux Etablissements Bancaires ainsi que les ordres d'achat de BSAAR devront être transmis à CM-CIC Securities et seront stipulés irrévocables.

Les ordres d'achat de BSAAR par les Cédants de DPS passés simultanément à la cession de leurs droits préférentiels de souscription aux Etablissements Bancaires du 27 mai au 2 juin 2008, reçus par les intermédiaires financiers seront centralisés par CM-CIC Securities agissant en tant qu'établissement centralisateur.

Les ordres d'achat de BSAAR devront être, sous peine de nullité, accompagnés du versement du prix d'acquisition de ces BSAAR. Les fonds versés à l'appui des achats de BSAAR seront déposés chez CM-CIC Securities, Département Emetteurs, 6, avenue de Provence 75441 Paris Cedex 09.

Les BSAAR cédés seront livrés le 12 juin 2008.

5.1.2 *Montant total de l'émission*

Il sera émis par LVL Médical 1 800 000 OBSAAR pour un montant nominal total de 60 millions d'euros.

5.1.3 *Délai et procédure de souscription*

5.1.3.1 Période de souscription des OBSAAR

Les droits préférentiels de souscription aux OBSAAR pourront être exercés du 27 mai au 2 juin 2008 inclus.

5.1.3.2 Procédure de Souscription - Procédure d'exercice des droits préférentiels de souscription - Négociabilité des droits préférentiels de souscription

Souscription à titre irréductible

La souscription des OBSAAR sera réservée par préférence, aux propriétaires des actions anciennes ou aux cessionnaires de leurs droits préférentiels de souscription, qui pourront souscrire à l'émission à titre irréductible, à raison de 2 OBSAAR pour 431 droits préférentiels de souscription sans qu'il puisse en résulter une attribution de fraction d'OBSAAR.

Les droits préférentiels de souscription seront négociables sur le marché Euronext Paris pendant la période de souscription (code ISIN : FR0010617050).

A titre indicatif, la valeur du droit préférentiel de souscription (DPS) peut être estimée selon la formule suivante :

$$431 \text{ DPS} + \text{Prix de souscription de 2 OBSAAR} = \text{Valeur de 2 Obligations} + \text{Valeur de 2 x 30BSAAR}$$

d'où

$$\text{DPS} = \frac{(\text{Valeur de 2 Obligations} + \text{valeur de 60 BSAAR} - 2 \times 1\,000 \text{ €})}{431}$$

L'application de la formule ci-dessus aux valorisations des BSAAR déterminées par l'expert (cf. section 7.3 « Rapport d'expert ») donne les résultats suivants :

| | | |
|--|---------|---------|
| Hypothèse de cours de l'action (1) | 17,50€ | 17,50€ |
| Valeur de l'Obligation (2) | 938,20€ | 938,20€ |
| Hypothèses de volatilité | 28% | 30% |
| Valeur de 1 BSAAR en fonction de la volatilité (3) | 1,79 € | 2,20€ |
| Prix de souscription de l'OBSAAR | 1 000 € | 1 000 € |
| Valeur du DPS | 0,00 € | 0,02 € |

(1) Cours de référence de l'action LVL Médical égal à environ le cours moyen pondéré des volumes de transactions de l'action LVL Médical sur les derniers 60 jours ouvrés.

(2) supposée égale au prix de revient des Obligations à la date d'émission, de 938,20 € pour les Etablissements Bancaires, soit prix de souscription des OBSAAR (1 000 €) – prix de cession des BSAAR (2€ x 30)– Cf. section 5.1.1.3 « Intention des Actionnaires Principaux », soit une valeur actuelle des Obligations à la date d'émission faisant apparaître une marge négative de -0,51% par rapport à l'Euribor 3 mois

(3) (cf. section 7.3 « Rapport d'expert »)

Souscription à titre réductible

En même temps qu'ils déposeront leurs souscriptions à titre irréductible, les titulaires de droits préférentiels de souscription pourront demander à souscrire, à titre réductible, le nombre d'OBSAAR qu'ils souhaiteront, en sus du nombre d'OBSAAR leur revenant du chef de l'exercice de leurs droits préférentiels de souscription à titre irréductible.

Les OBSAAR éventuellement non absorbées par les souscriptions à titre irréductible seront réparties et attribuées aux souscripteurs à titre réductible, dans la limite de leur demande et au prorata du nombre d'actions dont les droits auront été utilisés à l'appui de leur souscription à titre irréductible, sans qu'il puisse en résulter une attribution de fraction d'OBSAAR.

Au cas où un même souscripteur présenterait plusieurs souscriptions distinctes, le nombre d'OBSAAR lui revenant à titre réductible ne sera calculé sur l'ensemble de ses droits de souscription que s'il en fait expressément la demande spéciale par écrit, au plus tard le jour de la clôture de la souscription. Cette demande spéciale devra être jointe à l'une des souscriptions et donner toutes les indications utiles au regroupement des droits, en précisant le nombre de souscriptions établies ainsi que le ou les établissements ou intermédiaires auprès desquels ces souscriptions auront été déposées.

Les souscriptions au nom de souscripteurs distincts ne peuvent être regroupées pour obtenir des OBSAAR à titre réductible.

Procédure d'exercice des droits préférentiels de souscription

Pour exercer leurs droits préférentiels de souscription, les titulaires devront en faire la demande auprès de leur intermédiaire financier et payer le prix de souscription correspondant.

Le droit préférentiel de souscription devra être exercé par ses bénéficiaires, sous peine de déchéance, avant l'expiration de la période de souscription.

Les droits préférentiels de souscription non exercés à la clôture de la période de souscription seront caducs de plein droit. L'exercice du droit préférentiel de souscription sera constaté par la remise de virements de droits délivrés sur Euroclear France par les intermédiaires.

Négociabilité des droits préférentiels de souscription

Le droit préférentiel de souscription qui sera détaché des actions sera librement négociable sur le marché Euronext Paris sous le code ISIN FR0010617050 pendant une période de 5 jours de bourse soit du 27 mai au 2 juin 2008 inclus.

En conséquence, les actions seront négociées ex-droit à partir du 27 mai 2008.

Le cédant du droit préférentiel de souscription s'en trouvera dessaisi au profit du cessionnaire qui pour l'exercice du droit préférentiel de souscription ainsi cédé se trouvera purement et simplement substitué dans tous les droits et obligations du propriétaire de l'action à laquelle ce droit préférentiel de souscription était attaché tel que décrit ci-dessus.

Droits préférentiels de souscription détachés des actions auto-détenues

Les droits préférentiels de souscriptions détachés de ces actions pourront être cédés sur le marché.

5.1.3.3 Calendrier indicatif

| | |
|--------------|--|
| 13 mai 2008 | - Réunion du Conseil d'Administration ayant décidé le principe de l'émission et ses conditions définitives |
| 14 mai 2008 | - Visa de l'AMF sur le Prospectus |
| 15 mai 2008 | - Diffusion d'un communiqué précisant les principales caractéristiques de l'émission et les modalités de mise à disposition du Prospectus |
| 19 mai 2008 | - Publication au BALO de la notice légale d'émission |
| 22 mai 2008 | - Publication d'un résumé du Prospectus dans un quotidien français de diffusion nationale |
| 23 mai 2008 | - Publication par NYSE Euronext Paris S.A de l'avis de cotation des DPS |
| 27 mai 2008 | - Détachement du droit préférentiel de souscription - Début de la période de cotation du droit préférentiel de souscription - Ouverture de la période de souscription |
| 2 juin 2008 | - Clôture de la période de souscription - Fin de la période de cotation du droit préférentiel de souscription |
| 9 juin 2008 | - Publication par NYSE Euronext Paris S.A. du barème de réduction des souscriptions à titre réductible - Publication par NYSE Euronext Paris S.A. de l'avis d'admission des Obligations |
| 12 juin 2008 | - Règlement-livraison des Obligations et des BSAAR - Admission des Obligations aux négociations sur le marché Euronext Paris. |
| 14 juin 2010 | - Admission des BSAAR aux négociations sur le marché Euronext Paris ou sur tout autre marché sur lequel la Société sera cotée. |

5.1.4 Possibilité de réduire la souscription

L'émission est réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription. Les actionnaires pourront souscrire à titre irréductible à raison de 2 OBSAAR pour 431 actions anciennes (dans les conditions décrites à la section 5.1.3.2) sans que leurs ordres puissent être réduits.

Les actionnaires pourront également souscrire à titre réductible. Les conditions de souscription à titre réductible des OBSAAR non souscrites à titre irréductible et les modalités de réduction sont décrites à la section 5.1.3.2.

5.1.5 Montant minimum et/ou maximum d'une souscription

La souscription minimum est de 2 OBSAAR nécessitant l'exercice de 431 droits préférentiels de souscription et le paiement de 1 000 euros au titre du prix de souscription.

Aucun montant maximum n'est applicable à une souscription dans le cadre de cette émission.

5.1.6 Datas limites et méthodes de libération et de livraison des OBSAAR

Le prix de souscription des OBSAAR devra être versé dans son intégralité en numéraire lors de la souscription soit du 27 mai au 2 juin 2008 inclus.

Les ordres de souscription aux OBSAAR reçus par les intermédiaires financiers seront centralisés par CM-CIC Securities agissant en tant qu'établissement centralisateur.

Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront déposés chez CM-CIC Securities 6, avenue de Provence 75441 Paris Cedex 09.

Le règlement-livraison des Obligations et des BSAAR interviendra le 12 juin 2008 (Cf. 5.1.3.2.).

5.1.7 Modalités de publication des résultats de l'Offre

Après centralisation des demandes de souscription, NYSE Euronext Paris publiera un avis indiquant le barème de répartition à titre réductible des OBSAAR restant disponibles après exercice des droits préférentiels de souscription à titre irréductible, soit au plus tard le 2 juin 2008.

5.1.8 Procédure d'exercice des Droits préférentiels de souscription, négociabilité des Droits préférentiels de souscription

Se reporter à la section 5.1.3.2 « Procédure de Souscription - Procédure d'exercice des droits préférentiels de souscription – Négociabilité des droits préférentiels de souscription »

5.2 Plan de distribution et allocation des OBSAAR

5.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels – Restrictions applicables à l'Offre

5.2.1.1 Catégorie d'investisseurs potentiels

L'émission étant réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription à titre irréductible et réductible, les droits préférentiels de souscription sont attribués à l'ensemble des actionnaires de la Société. Pourront souscrire aux OBSAAR les titulaires initiaux des droits préférentiels de souscription ainsi que les cessionnaires des droits préférentiels de souscription.

5.2.1.2 Pays dans lesquels l'Offre au public sera ouverte

L'Offre sera ouverte au public en France.

5.2.1.3 Restrictions applicables à l'Offre

La diffusion du Prospectus, l'exercice des droits préférentiels de souscription, la souscription et la vente des OBSAAR, des Obligations et des BSAAR peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession de la Note d'Opération et du Document de Référence doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter de souscription des OBSAAR ni d'exercice des droits préférentiels de souscription de clients ayant une adresse située dans un pays ayant instauré de telles restrictions et lesdites notifications seront réputées être nulles et non avenues.

Toute personne (y compris les *trustees* et les *nominees*) recevant la Note d'Opération et le Document de Référence ne doit les distribuer ou les faire parvenir dans de tels pays qu'en conformité avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de ces documents dans de tels pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les stipulations du présent paragraphe.

De façon générale, toute personne exerçant ses droits préférentiels de souscription hors de France devra s'assurer que cet exercice n'enfreint pas la législation applicable. La présente Note d'Opération, le Document de Référence ou tout autre document relatif à l'émission des OBSAAR, des Obligations et des BSAAR ne pourront être distribués hors de France qu'en conformité avec les lois et réglementations applicables, et ne pourront constituer une offre de souscription dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation applicable. La présente Note d'Opération et le Document de Référence n'ont fait et ne feront l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de France.

Restrictions concernant les États de l'Espace Économique Européen dans lesquels la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 (« Directive Prospectus ») a été transposée (autres que la France)

Les OBSAAR, les Obligations, les BSAAR et les droits préférentiels de souscription ne font pas et ne feront pas l'objet d'une offre au public dans les différents États membres de l'Espace Économique Européen ayant transposé la Directive Prospectus. Les OBSAAR, les Obligations, les BSAAR et les droits préférentiels de souscription ne peuvent et ne pourront être offerts dans les États membres de l'Espace Économique Européen que dans les cas où la publication d'un prospectus n'est pas requise au titre des dispositions de l'article 3.2 de la Directive Prospectus, et notamment dans le cas d'une offre adressée uniquement à des investisseurs qualifiés.

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

Restrictions concernant les États-Unis d'Amérique

Ni les Droits Préférentiels de Souscription, ni les OBSAAR, ni les Obligations, ni les BSAAR, ni les actions remises sur exercice des BSAAR n'ont été ou ne seront enregistrés au sens de la loi sur les valeurs mobilières des États-Unis d'Amérique (*U.S. Securities Act of 1933*), telle que modifiée (le « *U.S. Securities Act* »). Les OBSAAR, les Obligations, les BSAAR, les actions remises sur exercice des BSAAR et les Droits Préférentiels de Souscription ne peuvent être et ne seront pas offerts, vendus, exercés ou livrés sur le territoire des États-Unis d'Amérique, tel que défini par la *Regulation S* de l'*U.S. Securities Act*, excepté en vertu d'une exonération ou d'une transaction non sujette aux modalités d'enregistrement fixées par le *U.S. Securities Act* et conformément à toute réglementation applicable aux valeurs mobilières dans chaque Etat des Etats-Unis d'Amérique. Les OBSAAR, les Obligations, les BSAAR, les actions remises sur exercice des BSAAR et les Droits Préférentiels de Souscription offerts conformément à ce Prospectus sont offerts en dehors des Etats-Unis d'Amérique uniquement dans le cadre d'« *off-shore transactions* » telles que définies par, et conformément à, la *Regulation S* de l'*U.S. Securities Act*.

Aucune enveloppe contenant des ordres de souscription aux OBSAAR, aux Obligations, aux BSAAR ou aux actions remises sur exercice des BSAAR offertes sur le fondement du Prospectus ne doit être postée des États-Unis d'Amérique ou envoyée d'aucune façon depuis les États-Unis d'Amérique

Chaque souscripteur ou acquéreur d'OBSAAR, d'Obligations, de BSAAR ou d'actions remises sur exercice des BSAAR et toute personne achetant et/ou exerçant des Droits Préférentiels de Souscription sur le fondement du Prospectus sera réputé avoir déclaré, garanti et reconnu, en acceptant la remise du présent Prospectus et la livraison des OBSAAR, des Obligations ou des BSAAR ou des Droits Préférentiels de Souscription, qu'il acquiert des OBSAAR, des Obligations ou des BSAAR ou achète et/ou exerce les Droits Préférentiels de Souscription dans une « *offshore transaction* » telle que définie par la *Regulation S* de l'*U.S. Securities Act*.

Les intermédiaires financiers ne devront pas accepter les souscriptions d'OBSAAR ou les exercices des Droits Préférentiels de Souscription sur le fondement de ce Prospectus s'il apparaît que de telles souscriptions ne se font pas en accord avec la *Regulation S*.

Restrictions concernant le Royaume-Uni

Ce Prospectus et tout autre document relatif à cette Offre n'ont pas été approuvés par la *Financial Services Authority* et ne doivent pas être distribués, remis ou adressés à des personnes situées au Royaume-Uni, sauf dans l'hypothèse où cette Offre entre dans le cadre des exemptions prévues par les dispositions du *Financial Services and Markets Act* de 2000 (le « FSMA ») applicables à tout ce qui peut être entrepris au Royaume-Uni, à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant le Royaume-Uni.

Aucune invitation ou incitation à se livrer à une activité d'investissement (au sens de l'article 21 du FSMA) et relative à l'émission ou la cession des OBSAAR, Obligations, BSAAR ou droits préférentiels de souscription ne doit être communiquée, sauf dans les circonstances dans lesquelles l'article 21(1) du FSMA ne s'applique pas à LVL Médical.

Restrictions concernant le Canada et le Japon

Aucune offre n'est faite au Canada ou au Japon.

5.2.2 Procédure de notification aux investisseurs du montant qui leur a été alloué

Les titulaires de droits préférentiels de souscription ayant passé des ordres de souscription à titre irréductible sont assurés d'être servis à hauteur de leur demande (Cf. section 5.1.3.2 « *Procédure de Souscription - Procédure d'exercice des droits préférentiels de souscription – Négociabilité des droits préférentiels de souscription* »).

Les titulaires de droits préférentiels de souscription ayant passé un ordre de souscription complémentaire à titre réductible seront avisés par leur intermédiaire du nombre d'OBSAAR qui leur a été attribué.

Le barème de réduction des souscriptions à titre réductible fera l'objet d'une publication par NYSE Euronext Paris au plus tard le 2 juin 2008.

Les Cédant de DPS ayant passé des ordres d'achat de BSAAR simultanément à la cession de leurs droits préférentiels de souscription aux Etablissements Bancaires du 27 mai au 2 juin 2008, seront assurés d'être servis dans la limite de leur demande et du nombre de BSAAR auxquels ils auraient eu droit sur exercice à titre irréductible des DPS détenus à l'ouverture de la période de souscription des OBSAAR et qu'ils auront cédés (en tout ou en partie) aux Etablissements Bancaires. Les Cédant de DPS seront avisés par leur intermédiaire du nombre de BSAAR qui leur ont été cédés.

5.3 Placement et prise ferme

5.3.1 Coordinateurs de l'ensemble de l'Offre

Non-applicable.

5.3.2 Intermédiaires chargés du service financier et Agent de Calcul

La centralisation du service financier des Obligations (paiement des intérêts échus, remboursement des titres amortis ...) et des BSAAR (exercice, livraison des actions...) sera assurée par CM-CIC Securities (1 « **Agent Financier** »).

Le service des titres (Obligations et BSAAR) sera assuré par CM-CIC Securities.

L'Agent Financier interviendra en qualité d'Agent de Calcul (1 « **Agent de Calcul** ») dans les conditions prévues à la section 4.1.7.2 « Intérêt ».

5.3.3 Prise ferme

Non applicable, toutefois la totalité de l'émission fait l'objet d'engagements de souscription (cf. 5.1.1.2.).

5.3.4 Date où la convention de prise ferme est honorée

Non applicable.

6 ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION

6.1 Admission aux négociations

Cotation des Obligations et des BSAAR

Les Obligations et les BSAAR ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris. La cotation des Obligations est prévue le 12 juin 2008 sous le code ISIN FR0010616995.

Les BSAAR ne pourront pas être cédés par leurs titulaires pendant une période de deux ans à compter du lendemain de leur émission, soit du 13 juin 2008 jusqu'au 13 juin 2010 inclus, sous réserve des exceptions mentionnées au paragraphe 4.2.1.10.

L'admission des BSAAR aux négociations sur le marché n'interviendra qu'à partir du 14 juin 2010. Les BSAAR seront négociés séparément des Obligations sous le code ISIN FR0010617027.

Ces dispositions ne feront toutefois pas obstacle aux transferts desdits BSAAR en cas de décès.

Par ailleurs, dans l'éventualité où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique (d'achat, d'échange, mixte...) par un tiers, donnant lieu à la publication par l'Autorité des marchés financiers, avant le 14 juin 2010, d'un avis de dépôt de l'offre, les BSAAR deviendraient exerçables et la période d'incessibilité des BSAAR sera close par anticipation au jour de la publication de cet avis et les BSAAR feront l'objet le même jour ou dans les meilleurs délais possibles à compter de cette date d'une demande d'admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations.

De même, dans l'éventualité où la Société procéderait à des rachats de BSAAR conformément aux modalités visées à la section 4.2.1.11.3 « *Rachat des BSAAR au gré de la Société* », les BSAAR ainsi visés seraient annulés.

Aucune demande de cotation des Obligations ou des BSAAR sur un autre marché n'est envisagée.

Les conditions de cotation des Obligations et des BSAAR seront fixées dans des avis de NYSE Euronext Paris à paraître au plus tard le premier jour prévu pour leur cotation respective.

6.2 Places de cotation de valeurs mobilières de même catégorie

Néant.

6.3 Contrat de liquidité

Ni les Obligations ni les BSAAR ne feront l'objet d'un contrat de liquidité.

7 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

7.1 Conseiller ayant un lien avec l'émission

Néant.

7.2 Autres informations vérifiées par les Commissaires aux comptes

Néant.

7.3 Rapport d'expert

La Société a désigné le cabinet Associés en Finance, représenté par Monsieur Daniel Beaumont en tant qu'expert, pour se prononcer sur le prix de cession des BSAAR.

On trouvera ci-après le rapport du cabinet Associés en Finance en date du 7 mai 2008 reproduit en intégralité avec le consentement de l'expert.

Objet

LVL a décidé d'émettre des Obligations à Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables (OBSAAR) pour un montant nominal de 60 millions d'euros.

LVL a demandé à un expert indépendant des parties, Associés en Finance, d'attester le caractère équitable du prix de cession des BSAAR en procédant à leur évaluation.

I. Description des caractéristiques des BSAAR

La période de souscription des OBSAAR va du 27 mai 2008 au 2 juin 2008, et la date de jouissance a été fixée au 12 juin 2008.

A chaque obligation de nominal 1000 € seront attachés 30 BSAAR. Un BSAAR donnera droit de souscrire une action nouvelle LVL ou d'acquérir une action existante LVL, ou le cas échéant une combinaison d'actions nouvelles et existantes, au choix de la société.

Dans l'éventualité où tous les BSAAR seraient exercés et où la société ne remettrait que des actions nouvelles, il serait émis au maximum 1 800 000 nouvelles actions LVL, soit une dilution de 8%.

Les BSAAR ne seront pas cessibles par les acquéreurs initiaux des BSAAR durant les deux premières années, jusqu'au 13 juin 2010 inclus.

Les BSAAR pourront être exercés à un prix de 21.88 euros à tout moment entre le 14 juin 2010 et le 13 juin 2015, soit une période de 5 ans. Sur les deux dernières années, les détenteurs de BSAAR pourront être contraints par la société d'exercer leurs bons, sous réserve que le cours de l'action aura atteint le seuil de 30.63 euros (clause de forçage).

| | BSAAR |
|--|--------------------------------|
| Maturité | 7 ans |
| Parité | un bon pour une action |
| Prix d'exercice | 21.88 € |
| Seuil de forçage | 30.63 € |
| Nombre de bons | 1 800 000 |
| Période d'incessibilité | 2 ans à partir du 12 juin 2008 |
| Période d'exercice sans clause de forçage | 3 ans à partir du 14 juin 2010 |
| Période d'exercice avec clause de forçage | 2 ans à partir du 13 juin 2013 |

II. PARAMETRES DE VALORISATION

Le modèle d'évaluation nécessite la détermination des paramètres suivants :

- le prix de l'action sous-jacente, ici 17.5 € ;
- la volatilité de l'action sous-jacente à l'émission, 30 % ;
- la durée totale de l'option, c'est à dire sa maturité, 7 ans ;
- le taux d'intérêt sans risque, 4 % (taux TEC à 7 ans) ;
- le rendement de l'action, 2.5 % ;
- le taux de prêts/emprunts de titres, 2 %, uniquement lorsque le bon devient exerçable ;
- la dilution liée à la création d'actions nouvelles par l'exercice des BSAAR.

II.1 L'action sous-jacente

II.1.1 LVL Medical : Des résultats en progression constante

LVL est aujourd'hui un prestataire de premier plan dans l'assistance respiratoire (50% du CA 2007), la PNI (perfusion, nutrition, insulinothérapie) (23%), et le maintien à domicile (1%). De plus, le Groupe est leader en Allemagne dans les prestations de soins infirmiers à domicile (26% du CA).

En 2007, le chiffre d'affaires du Groupe a progressé de +17.8% à données publiées notamment grâce à une forte croissance en Allemagne (+40.3%).

Au 1er semestre 2008, les résultats du groupe continuent de s'améliorer ce qui permet à LVL de maintenir son objectif de croissance de chiffre d'affaires supérieur à 20% pour l'exercice 2008.

Le Groupe continue de bénéficier de sa réorganisation interne et de ses acquisitions en Allemagne (Ihre Assistenz im Norden en juillet 2007).

| en K€ | 30-sept- 2007 | 30-sept- 2006 | 30-sept- 2005 |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|
| Chiffre d'affaires | 96 970 | 82 310 | 77 009 |
| Résultat opérationnel | 14 213 | 12 216 | 10 560 |
| Marge opérationnelle | 14.7% | 14.8% | 13.7% |
| Fonds Propres | 42 203 | 7 680 | 2 196 |
| Dettes nettes | 6 060 | 32 711 | 37 162 |

Après un exercice 2002-03 très délicat, la société a rétabli sa profitabilité au cours de l'exercice 2004-05, dont les résultats définitifs ont été publiés fin 2005.

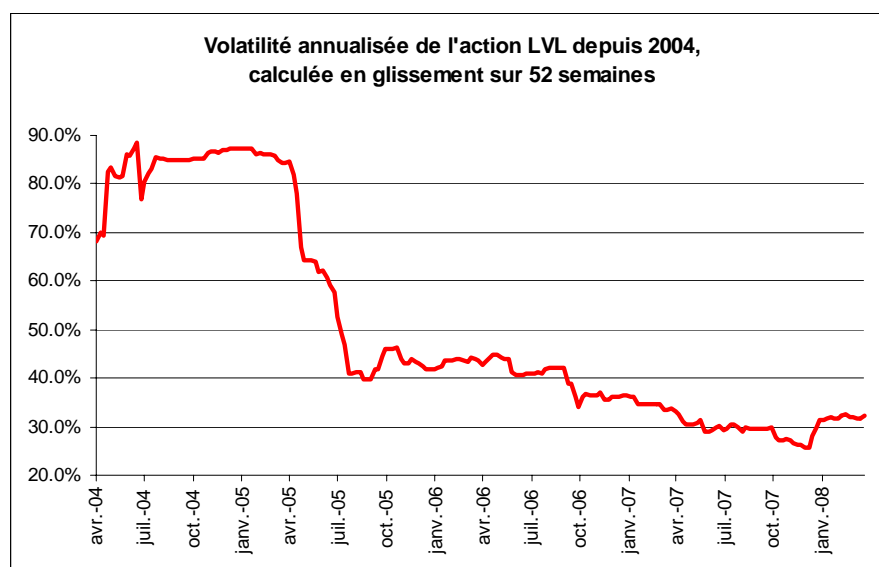
L'amélioration des fondamentaux a logiquement entraîné une forte baisse de la volatilité à partir de la fin 2005.

II.1.2 Historique de cours et volatilité



Le prix de l'action sous-jacente retenu, 17.5 euros, correspond à peu près au cours moyen pondéré des volumes de transactions de l'action LVL sur les 60 derniers jours ouvrés.

Depuis début 2006, le cours de l'action oscille entre 8.6€ et 23.4€.



La volatilité est mesurée par l'écart-type annualisé des rentabilités de l'action calculé en glissement sur cinquante-deux semaines. La volatilité moyenne des cours de LVL s'établit en moyenne, depuis la confirmation du redressement de la rentabilité, à 30 % (cotation depuis début 2006).

II.1.3 Approche des comparables :

L'échantillon analogique comprend, outre Bastide Le Confort comparable direct spécialisé dans les prestations de soins à domicile, Fresenius Medical Care (dialyse) et Générale de Santé.

| Millions € | CA 2007 | Marge d'exploitation | VE |
|-------------------------------|---------|----------------------|---------|
| LVL Medical | 95.432 | 15.0% | 264.2 |
| Bastide Le Confort | 92.765 | 9.7% | 149.3 |
| Fresenius Medical Care | 6560.0 | 16.2% | 13164.7 |
| Général de Santé | 1905.0 | 6.7% | 1626.1 |

| | VE/Ebit 07 | VE/Ebit 08 | VE/Ebit 09 |
|-------------------------------|------------|------------|------------|
| Bastide Le Confort | 16.8 | 15.5 | 12.9 |
| Fresenius Medical Care | 12.6 | 11.8 | 10.6 |
| Général de Santé | 12.7 | 13.3 | 12.6 |
| Moyenne | 14.0 | 13.6 | 12.0 |
| Par action (€) | 15.1 | 17.7 | 18.0 |

La valeur implicite de LVL par la méthode des comparables est voisine du cours retenu dans les calculs présentés hors effet de taille.

II.1.4 Le coût du capital

Le coût du capital de LVL s'élève à 8.94 % sur la base de la moyenne des primes de marché sur les trois derniers mois, d'après le modèle TRIVAL d'Associés en Finance (cf. annexe II). Le risque relatif retenu pour l'action LVL s'élève à 0.82. Le coefficient d'illiquidité pris en compte pour l'action se monte à 1.48. Les attributs de l'action conduisent donc à un coût du capital de 8.94 % décomposé entre :

- une prime de risque spécifique de 5.4 % (6.59 % x 0.82),
- une prime d'illiquidité de 1.89 % (1.28% x 1.48),
- et un résidu de 1.65 %.

Nos hypothèses de croissance du chiffre d'affaires et du résultat exploitation sur cinq ans dans le modèle TRIVAL sont présentées dans le tableau ci-dessous en milliers d'euros.

| | 2007* | 2008 E | 2009 E | 2010 E | 2011 E | 2012 E |
|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| CA | 97 | 121 | 147 | 176 | 205 | 233 |
| Ebit | 14.6 | 18.3 | 22.3 | 26.9 | 31.6 | 36.1 |
| Marge | 15.0% | 15.1% | 15.2% | 15.3% | 15.4% | 15.5% |

* L'Ebit 2007 ne tient pas compte des éléments exceptionnels

Avec ces hypothèses, l'actualisation des flux conduit à un prix d'équilibre instantané au 6 mai 2008 de 19.40 € très voisin du cours coté de 18 €.

II.2 Le taux sans risque

Le taux sans risque utilisé dépend de la durée de l'option. En avril 2008, la structure des taux à moyen terme est quasi-plate. Le taux retenu est le taux TEC 7 ans, égal à 4 %.

II.3 La prise en compte de la dilution

Les bons permettent la souscription d'actions nouvelles ou l'acquisition d'actions existantes. Dans ce dernier cas, l'absence de dilution a pour contrepartie l'impact sur le cours du coût pour la société de la couverture de la position correspondant à la vente d'options. Ce coût ne peut pas être quantifié à l'avance du fait des inconnues sur le prix d'achat des actions et sur l'exercice éventuel des bons. C'est pourquoi seule l'hypothèse de dilution totale est retenue.

Dans le modèle binomial (Annexe I), le prix théorique de l'action est corrigé de l'effet de la dilution. Dans l'arbre binomial, le déclenchement de la clause de forçage s'effectue sur la base d'un cours pré-dilution. En revanche, le calcul de la plus-value s'effectue sur la base d'un cours post-dilution. Il convient donc de diminuer le cours du sous-jacent à l'échéance et le cours de forçage de la manière suivante :

- soit $S_{N,j}$, le cours de LVL à l'échéance ;
- le nombre d'actions LVL composant le capital avant la création d'actions nouvelles est de 12 900 000 actions ;
- le nombre d'actions nouvelles créées suite à l'exercice des BSAAR serait de 1 800 000 ;
- le prix d'exercice est de 21.88 € et le cours de forçage de 30.63 €.

$$\text{Cours après dilution} = ((S_{N,j} \times 12\,900\,000) + (21.88 \times 1\,800\,000)) / (12\,900\,000 + 1\,800\,000)$$

$$\text{Soit en cas de forçage } ((30.63 \times 12\,900\,000) + (21.88 \times 1\,800\,000)) / (12\,900\,000 + 1\,800\,000) = 29.56 \text{ €}$$

La plus-value maximale après clause de forçage est donc égale à 7.68 € (29.56 € - 21.88 €).

Le modèle binomial permet de modéliser au plus près les caractéristiques des bons. En revanche, le modèle de Black & Scholes (Annexe I) ne permet pas de tenir compte directement de la dilution.

L'impact de la dilution a de ce fait été approximé au travers de la variation du prix du bon dans la méthode binomiale correspondant à l'ajustement du cours après dilution pour un niveau donné de volatilité. Ainsi nous retenons une décote de dilution de 8 % pour une volatilité à 30 %.

III. PRISE EN COMPTE DU DELAI DE NON-CESSIBILITE OU DE NON-EXERCABILITE DES BSAAR

Dans le cas présent, les BSAAR ont des caractéristiques particulières que les méthodes traditionnelles d'évaluation n'appréhendent pas, et notamment un différé de cessibilité de deux ans.

Le calcul de la valeur d'un bon classique est basé sur la possibilité de créer et de faire évoluer un portefeuille d'arbitrage qui garantit au détenteur du bon une neutralité de résultat, quelle que soit l'évolution du cours de l'action sous-jacente jusqu'à la maturité. Compte tenu de cette possibilité, l'opérateur n'est plus exposé à l'évolution du cours de l'action sous-jacente, et en conséquence le coût de financement de son portefeuille d'arbitrage est le taux sans risque.

En revanche, le propriétaire d'un BSAAR ne peut couvrir son risque de détention face aux fluctuations de cours de l'action sous-jacente tant que les bons ne sont pas cessibles. Pendant cette période, l'investissement est soumis aux aléas subis par un actionnaire, amplifiés mécaniquement par l'effet de levier inhérent aux bons. Cet effet se mesure par le delta, c'est-à-dire par la sensibilité du prix du bon à une variation de 1 % du prix de l'action LVL, qui s'établit dans le cas présent à 2.4 %. La valeur du bon est donc plus de deux fois plus volatile que le cours de l'action sous-jacente.

| Delta | Pour une volatilité à 28 % | Pour une volatilité à 30 % |
|-------|----------------------------|----------------------------|
| BSAAR | 2.6x | 2.4x |

Le coût du capital de LVL, comme indiqué plus haut s'élève à 8.94 % sur la base de la moyenne des primes de marché sur les trois derniers mois, d'après le modèle TRIVAL d'Associés en Finance.

Afin de tenir compte de l'effet de levier inhérent aux bons, nous multiplions le risque relatif (0.82) de la société par le delta. Ainsi, le taux qui permet d'actualiser des espérances de plus-values sur la période de non cessibilité des BSAAR entre le 13 juin 2008 et le 13 juin 2010 inclus se décompose en une prime de risque spécifique de 12.93 % (6.59 % x 2.4 x 0.82), la prime d'illiquidité spécifique de 1.89 % et le résidu de 1.65%, soit un total de 16.51 %.

In fine, la valorisation des BSAAR avec la méthode binomiale requiert deux taux d'actualisation. Le premier, 16.51 %, s'applique à la période où le porteur de bons ne peut les céder. Le second, 4 %, est utilisé entre la date d'exercice possible et la maturité du BSAAR.

Dans le cas de la méthode de Black & Scholes, la valeur finale des BSAAR s'obtient après décote de non cessibilité des BSAAR durant 2 ans. Cette décote résulte de l'actualisation de la valeur obtenue au taux de 12.51 % correspondant à la différence entre le taux d'actualisation de 16.51 % et le taux sans risque de 4 %.

IV. RESULTATS

L'utilisation de la méthode binomiale valorise le BSAAR à 2.2 euros pour une volatilité de 30 %, soit 66 euros pour 30 BSAAR, après prise en compte de la dilution, de la période d'incessibilité et de la clause de forçage.

| | Volatilité = 28 % | Volatilité = 30 % |
|-------------------|-------------------|-------------------|
| Méthode binomiale | 1.98 | 2.2 |

L'utilisation de la méthode de Black & Scholes consiste dans le cas présent à soustraire du prix d'une option d'achat avec un cours à 17.5 € et un prix d'exercice à 21.88 €, dont la maturité est de sept ans, le prix d'une option d'achat de même maturité, avec le même cours mais avec un prix d'exercice à 30.63€ afin de tenir compte de la clause de forçage. Il convient également d'acheter une option d'achat d'une maturité de 5 ans avec un cours à 17.5 € et un prix d'exercice à 30.63 € afin de tenir compte de la possibilité d'exercer le BSAAR sans clause de forçage jusqu'à la fin de la cinquième année. Le taux d'emprunt de titres est calculé prorata temporis pour tenir compte de l'absence d'arbitrage les deux premières années.

| Achat d'un Call | LVL | Achat d'un Call | LVL |
|-----------------------------------|-------------|-----------------------------------|-------------|
| Prix d'exercice | 21.88 | Prix d'exercice | 30.63 |
| Cours à la date de départ | 17.5 | Cours à la date de départ | 17.5 |
| Maturité en années | 7.00 | Maturité en années | 5.00 |
| Hypothèses | | Hypothèses | |
| Volatilité | 30.00% | Volatilité | 30.00% |
| Dividende + taux emprunt titres | 3.79% | Dividende + taux emprunt titres | 3.50% |
| TEC sur la période | 4.00% | TEC sur la période | 4.00% |
| Valeur Black & Scholes | 3.22 | Valeur Black & Scholes | 1.51 |

| Vente d'un Call | LVL | Achat - Vente + Achat | LVL |
|-----------------------------------|-------------|-----------------------|------|
| Prix d'exercice | 30.63 | décote dilution | 2.76 |
| Cours à la date de départ | 17.5 | actualisation | 2.54 |
| Maturité en années | 7.00 | | 2.01 |
| Hypothèses | | | |
| Volatilité | 30.00% | | |
| Dividende + taux emprunt titres | 3.79% | | |
| TEC sur la période | 4.00% | | |
| Valeur Black & Scholes | 1.96 | | |

La valeur du BSAAR, pour une volatilité à 30 %, est estimée à $3.22 - 1.96 + 1.51 = 2.76$ euros. Cette valeur correspond à une valorisation du BSAAR dans le cadre de la mise en place d'un portefeuille d'arbitrage.

Après prise en compte de la décote de dilution de 0.22 € et de la décote d'inessibilité du BSAAR de 0.53 € (actualisation à 12.51 % pendant 2 ans), la valeur finale du BSAAR est réduite à 2.01 €.

Synthèse et simulations

Impact de la variation de la volatilité implicite

A titre indicatif, afin de mesurer la sensibilité des bons à la volatilité, nous indiquons les résultats obtenus par la méthode binomiale et par la méthode de Black & Scholes avec une volatilité à 28 % et 30 % :

| | 28 % | 30 % |
|----------------------------|------|------|
| Méthode binomiale | 1.98 | 2.20 |
| Méthode de Black & Scholes | 1.79 | 2.01 |

Prix relatif du BSAAR par rapport à la plus-value maximale

Le milieu de fourchette de prix retenu (2€) pour le BSAAR représente 26 % de la plus-value potentielle maximale.

CONCLUSION

Les BSAAR ont été valorisés par la méthode binomiale et par la méthode de Black & Scholes en tenant compte dans chaque cas de l'impact de la dilution et de la non négociabilité des bons durant deux ans.

Nous évaluons le prix pour 30 BSAAR à 60€.

Bertrand Jacquillat
Président Directeur Général

Daniel Beaumont
Directeur Général Délégué

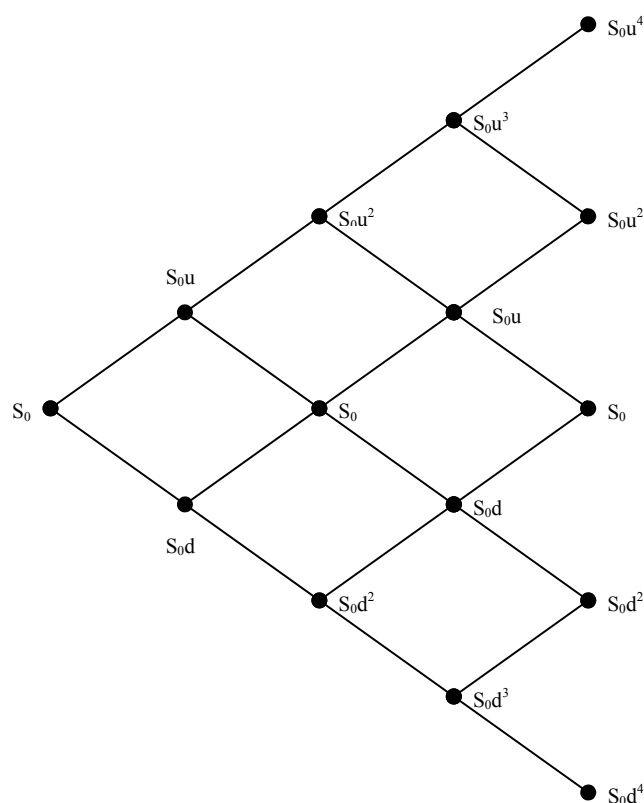
Annexe I Méthode binomiale et méthode de Black & Scholes

Les modèles d'évaluation nécessitent la détermination des paramètres suivants :

- le prix de l'action sous-jacente, noté S_0 ;
- la volatilité de l'action sous-jacente à l'émission, notée σ ;
- la durée totale de l'option, c'est à dire sa maturité, notée T , 7 ans ;
- le taux d'intérêt sans risque, noté r ;
- le rendement de l'action, 2.5 % ;
- le taux de prêts/emprunts de titres, 2 %, uniquement lorsque le bon devient exerçable ;
- la dilution liée à la création d'actions nouvelles par l'exercice des BSAAR.

Première méthode : la méthode binomiale

La méthode binomiale s'appuie sur la représentation de l'évolution du cours de l'action par un arbre binomial indiquant les différentes trajectoires du cours du sous-jacent (S_0) pendant la durée de vie de l'option.



La durée de vie de l'option est découpée en un grand nombre d'intervalles de temps de longueur δt . Le prix de l'actif passe de sa valeur initiale S_0 à l'une des deux valeurs possibles, S_0d ou S_0u , avec $u > 1$ et $d < 1$. Aussi appelle-t-on le passage de S_0 à S_0u mouvement *up*, et le passage de S_0 à S_0d mouvement *down*. Ce cheminement est répété sur chacun des intervalles de temps. **Les probabilités respectives de ces deux variations sont notées p et $1-p$.**

Supposons qu'il y ait N périodes de longueur de temps δt dans l'arborescence.

Par ailleurs, notons $S_{i,j}$ le cours du sous-jacent en $i^{\text{ème}}$ étape et au $j^{\text{ème}}$ nœud de l'arborescence au temps $i\delta t$ et $f_{i,j}$ la valeur de l'option à ce nœud.

Soient r le taux sans risque et σ la volatilité de l'action sous-jacente. Notons $a = e^{r\delta t}$

Les paramètres p , u et d sont alors égaux à :

$$p = \frac{a - d}{u - d} ;$$

$$u = e^{(\sigma \sqrt{\delta t})};$$

$$d = e^{(-\sigma \sqrt{\delta t})}.$$

Détermination de la plus-value à l'échéance liée à l'exercice des BSAAR

7.3.1.1

L'arbre binomial donne les différents cours de l'action LVL à l'échéance avec les probabilités correspondantes.

Le gain est déterminé en deux temps :

- durant la période d'exercabilité sans clause de forçage, si le cours est supérieur au seuil, le bon est supposé être exercé et la plus-value est calculée par différence entre le cours obtenu et le prix d'exercice. Cette spécificité, qui permet de prendre en compte des possibilités de gains accrus par rapport à un BSAAR soumis à une clause de forçage sur toute la période d'exercabilité, augmente la valeur du bon ;
- puis, durant la période d'exercabilité avec clause de forçage, la plus-value correspond à la différence entre le cours de LVL à l'échéance, plafonné à 30.63 € et le prix d'exercice.

Détermination du prix de l'option

Le prix de l'option correspondant à la juste valeur au 7 mai 2008 est calculé par un processus d'induction arrière au travers de l'arborescence binomiale selon les équations suivantes :

$f_{N,j}$ = le résultat de l'option, donné par la différence entre le cours de LVL à l'échéance (en tenant compte des clauses de forçage), noté $S_{N,j}$, et le prix d'exercice pour chaque BSAAR.

$$f_{i,j} = e^{-r\delta t} [pf_{i+1,j+1} + (1-p)f_{i+1,j}], 0 \leq i < N-1$$

La valeur du BSAAR à la date d'évaluation correspondant au début de l'arborescence est $f_{0,0}$.

Deuxième méthode : la méthode de Black & Scholes

La méthode de Black et Scholes, conceptuellement équivalente, calcule les cours possibles de l'actif sous-jacent à l'échéance ainsi que leur probabilité respective d'occurrence en partant de l'hypothèse fondamentale qu'il s'agit d'une variable aléatoire dont la loi de distribution est une loi log-normale. La formule de Black et Scholes permettant de calculer, à la date zéro, la valeur d'un call européen sur une action, est la suivante :

$$C = (S_0.N(d_1)) - (K.e^{-rf(T-t)}.N(d_2))$$

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{St}{K}\right) + (rf - y).(T - t)}{\sigma.\sqrt{T - t}} + \frac{1}{2}.\sigma.\sqrt{T - t}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma.\sqrt{T - t}$$

C = valeur du Call

St = cours de l'action à échéance T

K = prix d'exercice de l'option

Rf = taux sans risque

σ = volatilité de l'action sous-jacente

$T-t$ = durée de l'option

$N()$ = fonction de répartition d'une loi normale centrée réduite

La détention de bons, avec une première période d'incessibilité, une seconde période d'exercice possible sans clause et une dernière période avec une clause de forçage, s'analyse comme l'achat et la vente simultanés de plusieurs options d'achat :

- achat d'une option d'achat avec un cours à 17.5 €, un prix d'exercice à 21.88 € sur une période de 7 ans ;
- vente d'une option d'achat avec un cours à 17.5 €, un prix d'exercice à 30.63 € sur une période de 7 ans pour intégrer la clause de forçage sur toute la durée de vie du bon ;
- achat d'une option d'achat avec un cours à 17.5 €, un prix d'exercice à 30.63 € sur une période de 5 ans pour prendre en compte la période d'exerçabilité sans clause de forçage.

Annexe II

Présentation du modèle TRIVAL

Le modèle d'évaluation TRIVAL d'Associés en Finance permet de mesurer l'évolution des paramètres d'évaluation des marchés financiers (primes de risque et d'illiquidité, taux d'intérêt, spread emprunteurs). TRIVAL représente un prolongement du précédent modèle de la Droite de Marché, utilisé de 1977 à 2001.

La valorisation d'une entreprise sur le marché financier est la résultante de deux facteurs :

- des prévisions de flux ou cash-flows libres à moyen et long terme, qui sont dépendants des niveaux de marge, de croissance, d'intensité capitalistique de l'activité concernée et de structure financière cible ;
- d'un taux de rentabilité exigé par l'investisseur, lui-même fonction du niveau de risque anticipé de l'entité économique évaluée et de la liquidité de ses titres en bourse.

TRIVAL est un modèle d'équilibre des actifs financiers. Les gérants institutionnels l'utilisent pour les aider à la fois dans l'allocation de portefeuille par grandes classes d'actifs (obligations, actions, titres risqués ou peu risqués, titres liquides ou peu liquides, etc...), et dans la sélection de titres individuels. Il est également utilisé par les différents évaluateurs dans le cadre d'opérations de marché ou de rapprochement d'entreprises. La particularité de TRIVAL est de prendre en compte explicitement la liquidité à côté des deux paramètres « classiques » que sont la rentabilité et le risque anticipés.

L'univers TRIVAL

Le modèle permet de faire cohabiter dans un même échantillon près de 360 sociétés de la zone Euro et près de 110 sociétés européennes ou nord-américaines de taille très différente, avec des flottants s'étageant de 50 millions d'euros pour le plus faible à plus de 200 milliards d'euros pour le plus élevé.

Les paramètres de marché sont calculés actuellement à partir du sous-échantillon des valeurs de l'Euroland.

Le taux de rentabilité anticipé : l'actualisation des excédents de trésorerie

Dans un univers cohérent sur le plan monétaire et en voie d'harmonisation sur le plan fiscal, la comparaison des rentabilités anticipées est effectuée par le calcul des excédents de trésorerie disponibles à partir de plans de développement élaborés par le bureau d'analyse financière d'Associés en Finance. Cette méthode, utilisée par l'ensemble des évaluateurs, permet d'englober dans la répartition des flux tant les dividendes que les rachats d'actions. Ces excédents de trésorerie sont déterminés par simulation des bilans compte tenu des besoins d'investissement et d'une structure financière normative. Celle-ci est liée à la volatilité de la valeur des actifs financés qui conditionne la plus ou moins grande confiance des prêteurs. Le coût de la dette est composé d'un taux pivot affecté d'un écart de taux conforme à la notation de l'entreprise et du spread constaté sur le marché pour celle-ci.

Le modèle de simulation comporte trois périodes. La première vise à passer de la structure actuelle d'endettement à la structure cible, compte tenu de la capacité de croissance interne et externe de l'activité démontrée par la société considérée. La seconde fait converger les variables de rentabilité du groupe considéré vers celles de la moyenne de son secteur d'activité. La troisième période fait converger l'ensemble des secteurs de manière à observer une disparition de la rente économique et d'achever la simulation en calant la valeur finale sur la valeur comptable des fonds propres résiduels.

Le modèle prend en compte plus d'une vingtaine de variables par société. Son objectif est avant tout de faire ressortir les écarts sous-jacents de croissance d'activité, de rentabilité et d'utilisation des capitaux permanents entre les sociétés qui sont directement concurrentes, clientes ... Il permet ainsi d'afficher une cohérence macroéconomique. Le taux de croissance des bénéfices anticipé actuellement dans le modèle pour la période 2007-2012 est voisin du taux de croissance réel observé entre 2000 et 2006.

Les flux disponibles pour l'investisseur sont donc calculés après paiement de l'impôt sur les sociétés, des frais financiers et des flux de la dette, remboursements ou nouveaux emprunts.

De l'actif économique à l'actif financier coté

Les simulations microéconomiques sur un portefeuille d'actifs industriels ne correspondent pas toujours à la réalité financière et juridique de l'actif financier coté. Un premier ajustement passe par la prise en compte des intérêts minoritaires, des participations qui ne sont pas consolidées par intégration globale, et des plus et moins values latentes sur actifs financiers. Un second ajustement passe par la prise en compte au niveau de la « part du groupe » des différents titres (actions ordinaires, actions préférentielles) et l'adoption d'un nombre d'actions normalisé.

Le taux de rentabilité anticipé est le taux d'actualisation qui rend la somme de la valeur actuelle des flux prévus et des ajustements liés aux comptes consolidés évoqués dans le paragraphe précédent égale à la capitalisation boursière. C'est donc un taux de rentabilité attendue sur les fonds propres exprimés en valeur de marché après impôts sur les sociétés mais avant imposition de l'actionnaire.

Le risque anticipé

Une des particularités des modèles développés par Associés en Finance est de se référer non pas à un coefficient bêta calculé ex-post à partir des cours de bourse mais à un risque anticipé. Les premiers présentent en effet l'inconvénient de coefficients de corrélation peu convaincants entraînant leur instabilité et leur faible significativité.

Le risque anticipé résulte de la combinaison d'un risque de prévision, d'un risque financier et d'un risque sectoriel.

Le risque de prévision correspond au degré de confort avec lequel l'analyste peut faire des projections pour l'avenir. Le risque de prévision est la perception externe de l'ensemble des facteurs de variabilité des bénéfices, qu'ils soient liés à des facteurs internes à l'entreprise (produits, stratégie, qualité de gestion, qualité de l'information) ou à son environnement (concurrence dans le secteur, degré de réglementation). Il intègre d'une part une note qualitative propre au bureau d'analyse financière d'Associés en Finance représentant la synthèse de treize critères d'appréciation des forces et faiblesses de la société concernée, et d'autre part la dispersion des prévisions formulées par d'autres bureaux d'analyse. Il est directement lié à la variabilité anticipée des mouvements du cours de bourse de l'action concernée vis à vis de changements d'environnement économique ou des « surprises » sur les résultats.

Le risque financier s'apparente aux notations des agences de rating financier. Il mesure la solidité de la structure financière et la capacité de la société à faire face à ses engagements financiers dans le cadre de son scénario de développement.

Le risque sectoriel est mesuré par le rapport de la volatilité de l'indice du secteur auquel appartient la valeur par rapport à celle de l'indice général.

La liquidité

Elle est évaluée dans le modèle par la liquidité structurelle, à savoir le flottant, comme c'est désormais le cas dans la pondération des grands indices boursiers, et par la liquidité conjoncturelle. Le coefficient affecté à la liquidité est normé à un.

La liquidité structurelle s'exprime par le rapport de l'inverse du logarithme du flottant d'un groupe coté à la moyenne des inverses des logarithmes du flottant de chacune des sociétés de l'échantillon.

La liquidité conjoncturelle est appréhendée par l'inverse du logarithme du montant de capitaux négociables pour une variation de 1 % du cours.

Les sociétés sont rangées par ordre de liquidité décroissante –ou illiquidité croissante– afin d'obtenir une pente positive comme dans le cas de la prime de risque. Les valeurs très liquides ont un coefficient d'illiquidité inférieur à 1, les valeurs peu liquides ayant un coefficient d'illiquidité supérieur à 1.

L'ajout dans TRIVAL du facteur liquidité dans la valorisation des actifs financiers apporte une réelle contribution. On constate en effet une indépendance entre le risque et la liquidité, c'est à dire que par sous-échantillon de liquidité le risque est invariant, et que par sous-échantillon de risque, la liquidité est également invariante.

Par ailleurs, cette spécification du modèle permet de mieux expliquer les valorisations puisque le coefficient de détermination (R²) de la double régression est supérieur à 60 %.

7.4 Taux de rendement actuariel de l'OBSAAR

Les conditions de rémunération des Obligations font apparaître une marge faciale négative de -0,51% par rapport à l'EURIBOR 3 mois. Pour les banques qui céderont le BSAAR, s'ajoute à cette marge faciale la rémunération liée à ladite cession des BSAAR.

Les conditions de rémunération des OBSAAR, sur la base d'un taux de l'Euribor 3 mois de 4,86 % (taux au 6 mai 2008) et d'un prix de cession du BSAAR aux Managers de 2 euros par BSAAR, font ainsi ressortir une marge actuarielle de 1,00 % par rapport à l'Euribor 3 mois.

7.5 Informations provenant d'une tierce partie

Néant.

7.6 Notation

Ni la Société ni ses titres d'emprunt ne font l'objet d'une notation.

7.7 Informations postérieures à l'émission

Postérieurement à l'émission la Société publiera les avis prévus dans la présente Note d'Opération (avis de remboursement normal ou anticipé des Obligations, avis de remboursement anticipé des BSAAR, le cas échéant avis concernant les ajustements de la Parité d'Exercice des BSAAR ou de suspension de l'exercice des BSAAR).

Par ailleurs dans le respect des articles 222-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la Société portera à la connaissance du marché les informations susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours des Obligations, des BSAAR et des actions de la Société.

8 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES CONCERNANT LES ACTIONS REMISES SUR EXERCICE DES BSAAR (ANNEXE XIV DU REGLEMENT (CE) N°809/2004 DE LA COMMISSION DU 29 AVRIL 2004)

8.1 Description des actions qui seront remises sur exercice des BSAAR

8.1.1 Nature, catégorie et date de jouissance des actions remises sur exercice des BSAAR

Les actions existantes LVL Médical sont des actions ordinaires admises aux négociations sur le marché Euronext Paris (code ISIN : FR0000054686). L'action LVL Médical est classée dans le sous-secteur 4533: « Prestations de soins de santé ». Lors de l'exercice de BSAAR, la Société remettra des actions nouvelles à émettre.

Les actions nouvelles émises à la suite d'exercices de BSAAR seront des actions ordinaires soumises à toutes les stipulations des statuts conférant à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions.

Elles porteront jouissance courante et seront totalement assimilées aux actions existantes ; elles donneront ainsi droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

Dans l'hypothèse où un détachement de dividende interviendrait entre une Date d'Exercice de BSAAR et la date de livraison des actions nouvelles, les porteurs de BSAAR n'auront pas droit à ce dividende et n'auront droit à aucune indemnité à ce titre.

8.1.2 Droit applicable et tribunaux compétents

8.1.2.1 Droit applicable

Les actions nouvelles seront émises dans le cadre de la législation française. Le service des titres est assuré par CM-CIC Securities.

8.1.2.2 Tribunaux compétents

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

8.1.3 Forme et mode d'inscription en compte des actions remises sur exercice des BSAAR

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

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

- par CM-CIC Securities mandataire de LVL Médical pour les actions au nominatif pur,
- par CM-CIC Securities mandataire de LVL Médical et également chez l'intermédiaire habilité de leur choix pour les actions au nominatif administré, ou
- par l'intermédiaire habilité de leur choix pour les actions au porteur.

8.1.4 Devise d'émission des actions nouvelles

L'émission des actions nouvelles sera réalisée en euros.

8.1.5 Droits attachés, restrictions et modalités d'exercice des droits attachés aux actions

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

En l'état actuel des statuts, les principaux droits attachés aux actions LVL Médical sont détaillés dans le Document de Référence, en page 172.

8.1.6 Résolutions et autorisations et en vertu desquelles les actions nouvelles seront émises sur exercice des BSAAR

Se référer aux résolutions et décisions exposées à la section 4.1.11 « Résolution et décisions en vertu desquelles les OBSAAR sont émises ».

8.1.7 Cotation des actions nouvelles émises sur exercice des BSAAR

Les actions nouvelles émises sur exercice de BSAAR feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations.

Elles seront négociables sur la même ligne que les actions existantes.

8.1.8 Restriction à la libre négociabilité des actions

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

8.1.9 Réglementation française en matière d'offres publiques

Offre publique obligatoire

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

Garantie de cours

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

Offre publique de retrait et retrait obligatoire

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

8.1.10 Offres publiques d'achat récentes

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

8.1.11 Incidences de l'exercice des BSAAR sur la situation de l'actionnaire

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

1. Incidence de l'exercice de la totalité des BSAAR sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital de la Société préalablement à l'Emission des OBSAAR, calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital au 31 mars 2008 :

| | Participation de l'actionnaire en % |
|------------------------------------|-------------------------------------|
| Avant émission des OBSAAR | 1,00% |
| Après exercice des 1 800 000 BSAAR | 0,88 % |

2. Incidence de l'exercice de la totalité des BSAAR sur la quote-part des capitaux propres pour le détenteur d'une action LVL Médical préalablement à l'Emission des OBSAAR, calcul effectué sur la base des capitaux propres consolidés au 31 mars 2008 et du nombre d'actions composant le capital à cette date :

| | Quote-part des capitaux propres |
|-----------------------------------|---------------------------------|
| Avant émission des OBSAAR | 3,27 € |
| Après exercice de 1 800 000 BSAAR | 5,54 € |

3. Incidence de l'exercice des BSAAR sur l'actionnariat

Situation au 31 mars 2008

| Actionnaires | Nombre d'actions total | % du capital | Nombre des droits de vote | % des droits de vote |
|------------------------------|------------------------|---------------|---------------------------|----------------------|
| <i>Jean-Claude Lavorel</i> | 777 462 | 6,01% | 1 469 163 | 8,89% |
| <i>Benjamin Lavorel</i> | 46 311 | 0,36% | 92 622 | 0,56% |
| <i>Maxime Lavorel</i> | 47 171 | 0,36% | 94 342 | 0,57% |
| <i>Pénélope Lavorel</i> | 46 535 | 0,36% | 93 070 | 0,56% |
| <i>Stanislas Lavorel</i> | 64 001 | 0,49% | 112 602 | 0,68% |
| <i>Roselyne Lavorel</i> | 9 920 | 0,08% | 19 840 | 0,12% |
| <i>Divers Lavorel</i> | 1 659 | 0,01% | 3 318 | 0,02% |
| <i>JCL FINANCES</i> | 2 297 169 | 17,76% | 3 529 857 | 21,37% |
| <i>ULTIMAL</i> | 1 443 100 | 11,16% | 2 586 200 | 15,66% |
| Total famille Lavorel | 4 733 328 | 36,60% | 8 001 014 | 48,44% |

| | | | | |
|-------------------------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| <i>Gilbert Haby</i> | 224 445 | 1,74% | 448 890 | 2,72% |
| <i>Clément Haby</i> | 33 300 | 0,26% | 66 600 | 0,40% |
| <i>SCI Haby</i> | 31 630 | 0,24% | 63 260 | 0,38% |
| Total Famille Haby | 289 375 | 2,24% | 578 750 | 3,50% |
| Concert Haby - Lavorel | 5 022 703 | 38,84% | 8 579 764 | 51,94% |
| <i>Amber Master Fund</i> | 3 115 475 | 24,09% | 3 115 475 | 18,86% |
| <i>FCPE LVL CROISSANCE</i> | 18 505 | 0,14% | 18 505 | 0,11% |
| <i>Autodétention</i> | 99 606 | 0,77% | - | 0,00% |
| Public | 4 674 604 | 36,15% | 4 805 282 | 29,09% |
| Total | 12 930 893 | 100,00% | 16 519 026 | 100,00% |

Le tableau ci-dessous a été établi selon les hypothèses suivantes :

- Cession par tous les actionnaires de la Société de leurs DPS aux Etablissements Bancaires et acquisition du nombre maximum de BSAAR auxquels ils auraient eu droit sur exercice de leurs DPS, à l'exception des 150 000 BSAAR acquis par les Managers à la suite de cessions de DPS par le public. Il est de plus retenu comme hypothèse que le public rachète les DPS de l'autodétention.

| <i>Actionnaires</i> | Nombre d'actions total | % du capital | Nombre des droits de vote | % des droits de vote |
|-------------------------------|-------------------------------|---------------------|----------------------------------|-----------------------------|
| <i>Jean-Claude Lavorel</i> | 885 685 | 6,01% | 1 577 386 | 8,61% |
| <i>Benjamin Lavorel</i> | 52 757 | 0,36% | 99 068 | 0,54% |
| <i>Maxime Lavorel</i> | 53 737 | 0,36% | 100 908 | 0,55% |
| <i>Pénélope Lavorel</i> | 53 012 | 0,36% | 99 547 | 0,54% |
| <i>Stanislas Lavorel</i> | 72 910 | 0,49% | 121 511 | 0,66% |
| <i>Roselyne Lavorel</i> | 11 300 | 0,08% | 21 220 | 0,12% |
| <i>Divers Lavorel</i> | 1 889 | 0,01% | 3 548 | 0,02% |
| <i>JCL FINANCES</i> | 2 616 938 | 17,76% | 3 849 626 | 21,01% |
| <i>ULTIMAL</i> | 1 643 981 | 11,16% | 2 787 081 | 15,21% |
| Total famille Lavorel | 5 392 209 | 36,60% | 8 659 895 | 47,27% |
| <i>Gilbert Haby</i> | 255 688 | 1,74% | 480 133 | 2,62% |
| <i>Clément Haby</i> | 37 935 | 0,26% | 71 235 | 0,39% |
| <i>SCI Haby</i> | 36 032 | 0,24% | 67 662 | 0,37% |
| Total Famille Haby | 329 655 | 2,24% | 619 030 | 3,38% |
| Concert Haby - Lavorel | 5 721 864 | 38,84% | 9 278 925 | 50,65% |
| <i>Amber Master Fund</i> | 3 549 153 | 24,09% | 3 549 153 | 19,37% |
| <i>FCPE LVL CROISSANCE</i> | 21 080 | 0,14% | 21 080 | 0,12% |
| <i>Autodétention</i> | 99 606 | 0,68% | - | 0,00% |
| Public | 5 189 190 | 35,23% | 5 319 868 | 29,04% |
| Managers | 150 000 | 1,02% | 150 000 | 0,82% |
| Total | 14 730 893 | 100,00% | 18 319 026 | 100,00% |

Le tableau ci-dessous a été établi selon les hypothèses suivantes :

- Les Managers et les Actionnaires Principaux exerceraient 100% des BSAAR résultant de la souscription des OBSAAR

| <i>Actionnaires</i> | Nombre d'actions total | % du capital | Nombre des droits de vote | % des droits de vote |
|----------------------------|-------------------------------|---------------------|----------------------------------|-----------------------------|
| <i>Jean-Claude Lavorel</i> | 1 057 446 | 7,18% | 1 749 147 | 9,55% |
| <i>Benjamin Lavorel</i> | 46 311 | 0,31% | 92 622 | 0,51% |
| <i>Maxime Lavorel</i> | 47 171 | 0,32% | 94 342 | 0,51% |
| <i>Pénélope Lavorel</i> | 46 535 | 0,32% | 93 070 | 0,51% |

| | | | | |
|--------------------------------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| <i>Stanislas Lavorel</i> | 87 049 | 0,59% | 135 650 | 0,74% |
| <i>Roselyne Lavorel</i> | 9 920 | 0,07% | 19 840 | 0,11% |
| <i>Divers Lavorel</i> | 1 659 | 0,01% | 3 318 | 0,02% |
| <i>JCL FINANCES</i> | 3 124 439 | 21,21% | 4 357 127 | 23,78% |
| <i>ULTIMAL</i> | 1 962 798 | 13,32% | 3 105 898 | 16,95% |
| <i>Total famille Lavorel</i> | 6 383 328 | 43,33% | 9 651 014 | 52,68% |
| <i>Gilbert Haby</i> | 224 445 | 1,52% | 448 890 | 2,45% |
| <i>Clément Haby</i> | 33 300 | 0,23% | 66 600 | 0,36% |
| <i>SCI Haby</i> | 31 630 | 0,21% | 63 260 | 0,35% |
| <i>Total Famille Haby</i> | 289 375 | 1,96% | 578 750 | 3,16% |
| <i>Concert Haby - Lavorel</i> | 6 672 703 | 45,30% | 10 229 764 | 55,84% |
| <i>Amber Master Fund</i> | 3 115 475 | 21,15% | 3 115 475 | 17,01% |
| <i>FCPE LVL CROISSANCE</i> | 18 505 | 0,13% | 18 505 | 0,10% |
| <i>Autodétention</i> | 99 606 | 0,68% | - | 0,00% |
| <i>Public</i> | 4 674 604 | 31,73% | 4 805 282 | 26,23% |
| <i>Managers</i> | 150 000 | 1,02% | 150 000 | 0,82% |
| <i>Total</i> | 14 730 893 | 100,00% | 18 319 026 | 100,00% |