



Société anonyme au capital de 5 540 754 €
Siège social : 17 avenue de l'Atlantique – Z.A. de Courtaboeuf –
B.P.23 - 91941 Les Ulis
970 202 719 R.C.S. EVRY

NOTE D'OPERATION

MISE À LA DISPOSITION DU PUBLIC À L'OCCASION DE L'ÉMISSION ET DE L'ADMISSION AU NOUVEAU MARCHÉ D'EURONEXT PARIS S.A. D'UN EMPRUNT REPRÉSENTÉ PAR DES OBLIGATIONS À BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS REMBOURSABLES

La notice légale sera publiée au Bulletin des annonces légales obligatoires du 10 octobre 2003.



Visa de la Commission des opérations de bourse

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier, la Commission des opérations de bourse a apposé sur le présent prospectus le visa n° 03-877 en date du 7 octobre 2003 conformément aux dispositions de son règlement 95-01. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

Avertissement

La Commission des opérations de bourse attire l'attention du public sur les caractéristiques particulières des instruments financiers décrits dans le présent prospectus et notamment sur le fait que :

- la société Eurodyne se portera acquéreur de tous les BSAR qui lui seront présentés dans les 10 premiers jours de cotation sur le Nouveau Marché au prix de 0,46 euros qui devrait intervenir le 27 octobre 2003 ;
- la Société pourra, à chaque Date de Paiement des Intérêts, procéder au remboursement anticipé de tout ou partie des Obligations restant en circulation, au pair majoré du Montant d'Intérêts correspondant à la Période d'Intérêt se terminant à la date de remboursement ;
- la Société pourra, à tout moment à compter du 27 octobre 2006, et dans l'hypothèse où le niveau du cours de l'action QUANTEL le permettrait, décider de procéder au remboursement anticipé des BSAR et devra dans ce cas procéder au remboursement anticipé des Obligations au pair majoré de l'intérêt couru jusqu'à la date de remboursement ;
- dans la méthode de valorisation du bon de souscription d'actions remboursable, la volatilité utilisée pour la valorisation du bon ne correspond pas à la volatilité historique de l'action de la société.

Ce prospectus est constitué par :

- le document de référence de QUANTEL, déposé auprès de la Commission des opérations de bourse le 23 mai 2003, sous le numéro D03-0775,
- l'actualisation dudit document de référence déposée auprès de la Commission des Opérations de Bourse sous le numéro D.03-0775-A01 le 2 octobre 2003, et
- la présente Note d'Opération.

Des exemplaires de ces documents sont disponibles sans frais auprès de Banque SanPaolo, ainsi qu'au siège social de QUANTEL, 17 avenue de l'Atlantique – Z.A. de Courtaboeuf – B.P. 23 - 91941 Les Ulis. Le prospectus peut être consulté sur le site Internet de la Commission des Opérations de Bourse (www.cob.fr) ainsi que sur le site de Quantel (www.quantel.fr).

Chef de File - Teneur de livre



Conseil de la Société

EuropeOffering

QUANTEL

CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS À BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS REMBOURSABLES

Montant de l'émission et nombre d'obligations assorties de BSA remboursables émises

L'emprunt faisant l'objet de la présente note d'opération est d'un montant nominal total de 1 599 990 euros représenté par 28 070 obligations (les « Obligations ») assorties de bons de souscription d'actions remboursables (les « BSAR ») (ensemble les « OBSAR »).

Par ailleurs, à l'issue du placement et préalablement aux allocations, le nombre d'Obligations émises est susceptible d'être augmenté par la Société d'au maximum 15% (la clause d'extension des OBSAR) pour le porter au maximum à 32 280 Obligations, d'une valeur nominale unitaire de 57 euros, représentant un montant nominal maximum de 1 839 960 euros.

Droit préférentiel de souscription et délai de priorité

Les actionnaires ont autorisé le Conseil d'Administration à émettre des valeurs mobilières composées, avec suppression du droit préférentiel de souscription lors de l'Assemblée Générale Mixte du 5 juin 2003. Cette décision emporte renonciation expresse des actionnaires aux droits préférentiels de souscription aux actions à émettre en cas d'exercice des BSAR. Toutefois, la souscription des OBSAR sera réservée par priorité du 13 octobre 2003 au 17 octobre 2003 inclus aux actionnaires inscrits en compte à l'issue de la journée comptable du 8 octobre 2003 à raison de 1 OBSAR pour 65 actions détenues ; cette priorité ne constituera ni un droit négociable, ni un droit cessible.

A l'issue du placement, les OBSAR qui n'auraient pas été souscrites par les actionnaires ou le public, seront souscrites par les banques ayant garanti l'opération. Les banques ne souhaitant pas conserver les BSAR attachés aux obligations ainsi souscrites, ces BSAR seront cédés aux actionnaires de Quantel qui auront, pendant la période de souscription, passé des ordres d'achat de BSAR. Les actionnaires de Quantel pourront passer des ordres d'achat de BSAR pendant le délai de priorité qu'ils aient ou non passé des ordres de souscription aux OBSAR.

Souscription du public

Sous réserve du délai de priorité dont bénéficient les actionnaires, le placement s'effectuera du 13 octobre 2003 jusqu'au 17 octobre 2003 inclus et pourra être clos sans préavis. La souscription des personnes physiques sera ouverte du 13 octobre 2003 jusqu'au 17 octobre 2003 inclus.

Cession des BSAR aux actionnaires de Quantel

Les ordres d'achat des BSAR passés par les actionnaires pendant le délai de priorité seront servis en fonction du nombre de BSAR cédés par les banques, au prorata du nombre d'actions Quantel détenues par chaque actionnaire à la clôture de la journée comptable du 8 octobre 2003. Le solde éventuel sera attribué à Eurodyne qui a consenti au profit des banques un engagement de rachat des BSAR non cédés.

Les BSAR cédés seront livrés à la date de règlement livraison des OBSAR.

Caractéristiques des obligations

Nominal unitaire des obligations :

La valeur nominale unitaire des Obligations s'élève à 57 euros.

Prix d'émission :

Le pair, payable en une seule fois à la date de règlement.

Date de jouissance et de règlement :

23 octobre 2003.

Durée de l'emprunt :

A la date de règlement prévue, la durée de vie totale est de 5 ans. L'amortissement sera réalisé en six tranches semestrielles égales : la première tranche étant remboursée 30 mois après la date de règlement des OBSAR. La durée moyenne de l'emprunt ressort à 3,75 ans.

Taux nominal, intérêt :

Les Obligations porteront intérêt au taux de EURIBOR 3 mois l'an payable trimestriellement à terme échu les 23 janvier, 23 avril, 23 juillet et 23 octobre de chaque année et pour la première fois le 23 janvier.

Taux de rendement actuariel brut :

Marge actuarielle nulle par rapport à l'EURIBOR 3 mois.

Amortissement normal :

Sous réserve des stipulations du paragraphe 2.2.7.3.2., les Obligations seront amorties en six tranches égales ou sensiblement égales les 23 avril 2006, 23 octobre 2006, 23 avril 2007, 23 octobre 2007, 23 avril 2008 et 23 octobre 2008 par remboursement au pair soit 57 euros par Obligation.

Amortissement anticipé**Possible :**

- au gré de la société à tout moment, par rachat en bourse ou hors bourse ou par offres publiques ;
- au gré de la Société en totalité ou en partie à chaque Date de Paiement d'Intérêts à compter du 23 octobre 2003 jusqu'au 23 octobre 2008, à un prix de remboursement anticipé égal au pair majoré du Montant d'Intérêts correspondant à la Période d'Intérêt se terminant à la date de remboursement.

Dans ces deux hypothèses, les Obligations ainsi amorties par anticipation seront imputées proportionnellement sur chacune des six tranches relatives aux Obligations.

Obligatoire :

- dans l'éventualité où :
 - la Société déciderait de mettre en œuvre le remboursement anticipé des BSAR (cf. paragraphe "2.5.6 Remboursement anticipé des BSAR au gré de l'émetteur")

Exigibilité anticipée en cas de défaut :

Les Obligations deviendront exigibles, conformément au paragraphe 2.2.7.6. en cas de défaut de l'émetteur ou de l'une de ses filiales importantes, telles que définies au paragraphe 2.2.7.6.

Cotation des Obligations :

Les Obligations font l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris S.A.. Elles seront cotées séparément des BSAR, simultanément à la cotation de ceux-ci. Leur cotation est prévue le 27 octobre 2003 sous le numéro de code ISIN FR 0010021477.

Caractéristiques des bons de souscription remboursables**Nombre de BSAR attachés à chaque Obligation**

A chaque Obligation sont attachés 10 BSAR. En conséquence, il sera émis un nombre maximum de 280 700 BSAR susceptible d'être porté jusqu'à 322 800 en fonction de la demande à la présente émission.

Parité d'exercice – prix de souscription

1 BSAR permettra de souscrire 1 action nouvelle QUANTEL (la "Parité d'Exercice") (sous réserve d'ajustements prévus) au prix de 7,60 euros libérable en espèces.

Période d'exercice

Sous réserve des stipulations des paragraphes "2.5.6 Remboursement anticipé des BSAR au gré de l'émetteur" et "2.5.8. Suspension de l'exercice des BSAR", les BSAR pourront être exercés à tout moment du 23 octobre 2003 au 23 octobre 2008 (la "Période d'Exercice").

Sous réserve du paragraphe "2.5.6 Remboursement anticipé des BSAR au gré de l'émetteur", les BSAR qui n'auront pas été exercés au plus tard le 23 octobre 2008 deviendront caducs et perdront toute valeur.

Remboursement des BSAR au gré de l'émetteur

La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 23 octobre 2006 jusqu'à la fin de la Période d'Exercice, au remboursement anticipé de la totalité des BSAR restant en circulation au prix de 0,01 euro ; toutefois, un tel remboursement anticipé ne sera possible que si la moyenne arithmétique, calculée sur dix jours de bourse consécutifs au cours desquels l'action est cotée, choisis par la Société parmi les vingt jours de bourse qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé, des produits (1) du cours de clôture de l'action QUANTEL sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris S.A et (2) de la Parité d'Exercice en vigueur à chacune des dates excède 9,88 euros.

Rachats et annulation des BSAR

Possible : à tout moment, en bourse ou hors bourse, ou par offres publiques. Les BSAR rachetés en bourse ou hors bourse ou par voie d'offres publiques seront annulés.

Cotation des BSAR

Les BSAR font l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris S.A. Ils seront cotés séparément des Obligations, simultanément à la cotation de celles-ci. Leur cotation est prévue le 27 octobre 2003 sous le numéro de code ISIN FR 0010021485.

La souscription des OBSAR ne fait pas l'objet de garantie de placement.

Toutefois, les OBSAR non souscrites par les actionnaires dans le cadre du délai de priorité font l'objet d'engagements de souscription de la part d'établissements bancaires.

Lesdits établissements bancaires, ne souhaitant pas conserver les BSAR attachés aux obligations dans leurs livres, ont assujéti leurs engagements de souscription des OBSAR à un engagement de rachat desdits BSAR, qui leur a été consenti par la société EURODYNE, au prix de 0,46 € par BSAR.

La société EURODYNE s'est engagée à offrir les mêmes conditions d'achat à l'ensemble des détenteurs de BSAR. En conséquence, elle se portera acquéreur, lors des 10 premiers jours de cotation des BSAR sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris, au prix de 0,46 par BSAR de tous les BSAR qui seront offerts.

Jouissance des actions souscrites par exercice des BSAR :

Les actions nouvelles souscrites par exercice des BSAR porteront jouissance du premier jour de l'exercice social au cours duquel les BSAR auront été exercés et le prix de souscription versé.

Cours de bourse de l'action :

Le 30 septembre 2003 : 6,52 euros.

Passation des ordres

Les personnes physiques pourront déposer leurs ordres auprès de tout intermédiaire habilité en France jusqu'au 17 octobre 2003 à 17 heures. Les ordres devront indiquer la quantité d'OBSAR souscrites au prix de 57 euros et/ou de BSAR achetés au prix de 0,46 euro. Les ordres devront indiquer une quantité de titres. Il est précisé qu'un même donneur d'ordre ne pourra émettre qu'un seul ordre de souscription et/ou d'achat. Cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire, le cas échéant. Les intermédiaires habilités devront communiquer à Banque SanPaolo les ordres du public en indiquant une quantité au plus tard le 18 octobre 2003 à 12 heures.

SOMMAIRE

<u>CHAPITRE I RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTRÔLE DES COMPTES</u>	7
1.1. <u>RESPONSABLE DU PROSPECTUS</u>	7
1.2. <u>ATTESTATION</u>	7
1.3. <u>RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES</u>	7
1.3.1. <u>Commissaires aux comptes titulaires</u>	7
1.3.1. <u>Commissaires aux comptes suppléants</u>	7
1.3.2. <u>Attestation des commissaires aux comptes (proposition de texte)</u>	8
1.4. <u>RESPONSABLE DE L'INFORMATION</u>	9
<u>CHAPITRE II ÉMISSION ET ADMISSION AU NOUVEAU MARCHÉ D'OBLIGATIONS À BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS REMBOURSABLES</u>	10
2.1. <u>CADRE DE L'ÉMISSION</u>	10
2.1.1. <u>Autorisations</u>	10
2.1.2. <u>Nombre et valeur nominale des Obligations, produit de l'émission</u>	13
2.1.3. <u>Structure de l'émission</u>	13
2.1.4. <u>Droit préférentiel de souscription, délai de priorité</u>	15
2.1.5. <u>Intentions des principaux actionnaires</u>	15
2.1.6. <u>Période de souscription</u>	16
2.1.7. <u>Organismes financiers chargés du placement</u>	16
2.2. <u>CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS</u>	16
2.2.1. <u>Nature, forme et délivrance des Obligations</u>	16
2.2.2. <u>Nominal unitaire - Prix d'émission</u>	16
2.2.3. <u>Date de jouissance</u>	17
2.2.4. <u>Date de règlement</u>	17
2.2.5. <u>Taux nominal annuel</u>	17
2.2.6. <u>Intérêt annuel</u>	17
2.2.7. <u>Amortissement, remboursement</u>	18
2.2.8. <u>Marge actuarielle brute</u>	23
2.2.9. <u>Durée et vie moyenne</u>	23
2.2.10. <u>Assimilations ultérieures</u>	23
2.2.11. <u>Rang de créance, maintien de l'emprunt à son rang</u>	23
2.2.12. <u>Garantie de l'emprunt</u>	24
2.2.13. <u>Garantie de placement</u>	24
2.2.14. <u>Notation</u>	25
2.2.15. <u>Représentation des porteurs d'Obligations</u>	25
2.2.16. <u>Régime fiscal des Obligations</u>	26
2.3. <u>ADMISSION À LA COTE, NÉGOCIATION</u>	28
2.3.1. <u>Cotation</u>	28
2.3.2. <u>Restrictions à la libre négociabilité des titres</u>	29
2.3.3. <u>Cotation de titres de même catégorie</u>	29
2.4. <u>RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX</u>	29
2.4.1. <u>Service financier, service des titres, agent financier, agent de calcul</u>	29
2.4.2. <u>Tribunaux compétents en cas de contestation</u>	29
2.4.3. <u>But de l'émission</u>	29
2.4.4. <u>Traitement comptable de l'émission</u>	29
2.5. <u>CARACTÉRISTIQUES DES BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS REMBOURSABLES (BSAR)</u>	29
2.5.1. <u>Nombre de bons de souscription remboursables attachés à chaque Obligation</u>	29
2.5.2. <u>Nature, forme et délivrance des BSAR</u>	30
2.5.3. <u>Cotation des BSAR</u>	30
2.5.4. <u>Droits attachés aux BSAR - Proportion et prix de souscription</u>	30
2.5.5. <u>Période d'exercice des BSAR</u>	31
2.5.6. <u>Remboursement anticipé des BSAR au gré de l'émetteur</u>	31

<u>2.5.7.</u>	<u>Modalités d'exercice des BSAR</u>	32
<u>2.5.8.</u>	<u>Suspension de l'exercice des BSAR</u>	32
<u>2.5.9.</u>	<u>Maintien des droits des porteurs de BSAR</u>	32
<u>2.5.10.</u>	<u>Règlement des rompus</u>	38
<u>2.5.11.</u>	<u>Information des porteurs de BSAR en cas d'opération avec DPS</u>	38
<u>2.5.12.</u>	<u>Rachats et annulation des BSAR</u>	38
2.6.	REGIME FISCAL DES BSAR	38
<u>2.6.1.</u>	<u>Résidents fiscaux français</u>	39
<u>2.6.2.</u>	<u>Non-résidents fiscaux français</u>	40
2.7.	INCIDENCE DE L'EXERCICE DES BSAR SUR LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE	40
2.8.	ACTIONS EMISES LORS DE L'EXERCICE DES BSAR	41
<u>2.8.1.</u>	<u>Droits attachés aux actions émises sur exercice des BSAR</u>	41
<u>2.8.2.</u>	<u>Négociabilité des actions</u>	42
<u>2.8.3.</u>	<u>Nature et forme des actions</u>	42
<u>2.8.4.</u>	<u>Régime fiscal des actions</u>	42
<u>2.8.5.</u>	<u>Cotation des actions souscrites par exercice des BSAR</u>	45
<u>2.8.6.</u>	<u>Cotation des actions QUANTEL</u>	45
	<u>CHAPITRE III RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT QUANTEL ET SON CAPITAL</u>	47
	<u>CHAPITRE IV RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DE QUANTEL</u>	48
	<u>CHAPITRE V PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE, RESULTATS DE QUANTEL</u>	49
	<u>CHAPITRE VI ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE DE QUANTEL</u>	50
	<u>CHAPITRE VII RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR DE QUANTEL</u>	51

CHAPITRE I RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

1.1. RESPONSABLE DU PROSPECTUS

Monsieur Alain de Salaberry, Président Directeur Général de la société QUANTEL.

1.2. ATTESTATION

A notre connaissance, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de QUANTEL ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Alain de Salaberry

Président Directeur Général

1.3. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

1.3.1. Commissaires aux comptes titulaires

La société Cabinet LAUDIGNON Sarl - 48 avenue du Pdt Wilson 75116 Paris

Date du premier mandat : Assemblée Générale Ordinaire du 30 juin 1994

Début du mandat actuel : assemblée générale ordinaire du 20 juin 2000

Expiration du mandat actuel : assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2005.

AUDIT CONSULTING TAXES (membre de Deloitte Touche Tohmatsu) 185, avenue Charles de Gaulle 92200 NEUILLY SUR SEINE.

représentée par Monsieur José BOUBLIL.

Date du premier mandat : assemblée générale ordinaire du 16 juin 1997

Début du mandat actuel : assemblée générale ordinaire du 5 juin 2003

Expiration du mandat actuel : assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes 2008

1.3.1. Commissaires aux comptes suppléants

COMPAGNIE EUROPÉENNE DE CONTRÔLE DES COMPTES - 30 rue de Lubeck 75116 PARIS

Date du premier mandat : Assemblée Générale Ordinaire du 26 juin 1985

Début du mandat actuel : assemblée générale ordinaire du 20 juin 2000

Expiration du mandat actuel : assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes 2005.

M. Claude ESPERON-DASSAUX - 13 rue St Ambroise 75011 Paris.

Date du premier mandat : Assemblée Générale Ordinaire du 16 juin 1997

Début du mandat actuel : assemblée générale ordinaire du 5 juin 2003

Expiration du mandat actuel : assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes 2008

1.3.2. Attestation des commissaires aux comptes (proposition de texte)

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société QUANTEL et en application du règlement COB 95-01, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans la présente note d'opération, constituant avec le document de référence enregistré par la COB en date du 23 mai 2003 sous le numéro D03-0775 ainsi que son actualisation relative aux comptes semestriels consolidés déposée le 2 octobre 2003 le prospectus établi à l'occasion de l'émission et l'admission au Nouveau Marché d'Euronext Paris d'un emprunt représenté par des obligations à bons de souscription d'actions remboursables.

Cette note d'opération a été établie sous la responsabilité du Président du Conseil d'Administration. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient portant sur la situation financière et les comptes.

Le document de référence et son actualisation ont fait l'objet d'un avis de notre part en date respectivement du 22 mai 2003 et du 2 octobre 2003 dans lesquels nous avons conclu que, sur la base des diligences effectuées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentés dans le document de référence et son actualisation.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes et à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'opération, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission, étant précisé que cette note d'opération ne comporte pas de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans cette note d'opération établie à l'occasion de l'opération envisagée.

Paris et Neuilly, le 7 octobre 2003

Les Commissaires aux Comptes

CABINET LAUDIGNON

Jean-Luc LAUDIGNON

AUDIT CONSULTING TAXES

Membre de Deloitte Touche
Tohmatsu

José BOUBLIL

1.4. RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Monsieur Alain de Salaberry
Président Directeur Général

QUANTEL
17 avenue de l'Atlantique – Z.A. de Courtaboeuf –
B.P. 23 - 91941 Les Ulis.
Téléphone : 01 69 29 17 00
Fax: 01 69 29 17 56

CHAPITRE II

**ÉMISSION ET ADMISSION AU NOUVEAU MARCHÉ
D'OBLIGATIONS À BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS REMBOURSABLES****2.1. CADRE DE L'ÉMISSION****2.1.1. Autorisations****2.1.1.1. Assemblée ayant autorisé l'émission**

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société Quantel du 5 juin 2003 a, au terme de sa douzième résolution :

- **délégué** au conseil d'administration, en application des dispositions de l'article L 225-129 § III du Code de Commerce tous pouvoirs, à l'effet de procéder, tant en France qu'à l'étranger, et/ou sur le marché international, en Euros, en monnaie étrangère ou unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, à l'émission d'actions et/ou valeurs mobilières – y compris de bons de souscription émis de manière autonome à titre gratuit ou onéreux ou des bons d'acquisition – donnant accès immédiat ou à terme à une quotité du capital de Quantel, dont la libération pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances.
- **décidé** que le montant nominal des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la délégation donnée au conseil d'administration par la présente résolution est commun au plafond maximal de 12 000 000 Euros ou sa contre-valeur en toute autre monnaie autorisée fixé par la onzième résolution de l'assemblée générale extraordinaire du 5 juin 2003 (autorisation d'émettre des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme à une quotité du capital avec maintien du droit préférentiel de souscription aux actionnaires), étant précisé que ce plafond est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément à la loi en suite de l'émission des valeurs mobilières y compris des bons de souscription donnant accès à terme au capital;
- **décidé** que sont expressément exclues de la présente délégation :
 - l'émission d'actions de priorité avec droit de vote,
 - l'émission d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote,
 - l'émission de certificats d'investissement, assortis ou non d'un privilège,
 - et l'émission de valeurs mobilières, y compris de bons de souscription autonomes, donnant accès immédiatement et/ou à terme à des actions de priorité avec droit de vote, ou à des actions à dividende prioritaire sans droit de vote, ou encore à des certificats d'investissement.
- **décidé** de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et/ou valeurs à émettre étant précisé que le conseil d'administration pourra instituer au profit des actionnaires une faculté de souscription prioritaire, irréductible et/ou réductible, aux actions et/ou valeurs mobilières dont il fixera les modalités et les conditions d'exercice, sans donner lieu à la création de droits négociables. Les valeurs mobilières non souscrites en vertu de ce droit feront l'objet d'un placement public.
- **décidé** que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité de l'émission d'actions ou de valeurs mobilières décidée, le conseil d'administration pourra dans l'ordre qu'il déterminera, soit limiter le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues si celles-ci atteignent au moins les trois quarts du montant de l'augmentation décidée, soit répartir librement tout ou partie des titres non souscrits, soit les offrir au public en tout ou partie.

- **constaté et décidé**, selon le cas, que cette délégation :
 - emporte au profit des titulaires des valeurs mobilières renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces valeurs mobilières pourront donner droit ;
 - et comporte renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels donneront droit :
 - celles des valeurs mobilières qui prendront la forme d'obligations convertibles ;
 - les bons de souscription émis de manière autonome.
- **décidé** que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation à son président, pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi et par les statuts, la présente délégation à l'effet notamment d'arrêter les dates, les conditions et les modalités de toute émission ainsi que la forme et les caractéristiques des titres ou valeurs mobilières à créer. Notamment, il fixera les montants à émettre, les prix d'émission et de souscription des titres ou valeurs mobilières, avec ou sans prime, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, le mode de libération, ainsi que, le cas échéant, la durée et le prix d'exercice des bons ou les modalités d'échange, de conversion, de remboursement, ou d'attribution de toute autre manière de titres de capital ou donnant accès au capital, étant précisé que :
 - (i) le prix d'émission des actions sera calculé conformément aux dispositions de l'article L 225-136 du Code de Commerce ;
 - (ii) le prix d'émission des autres valeurs mobilières, y compris les bons de souscription autonomes, sera tel que la somme perçue immédiatement par Quantel majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque titre de capital émis en conséquence de l'émission de ces autres valeurs mobilières, au moins égale à la moyenne de cours définie à l'alinéa (i) ci-dessus, lorsqu'il s'agit d'une action émise immédiatement ;
 - (iii) conformément à l'alinéa (ii) ci-dessus, la conversion, le remboursement de chaque obligation convertible ou remboursable ou généralement la transformation des actions de chaque obligation convertible remboursable ou transformable se fera, compte tenu de la valeur nominale de l'obligation, en un nombre d'actions tel que la somme perçue par la société, pour chaque action, soit au moins égale à la moyenne des cours définie à l'alinéa (i) ci-dessus ;
 - (iv) le prix d'exercice du droit de souscription des bons résultant de l'émission d'obligations avec bons de souscription d'actions sera au moins égal à la moyenne des cours définie à l'alinéa (i).

Les valeurs mobilières ainsi émises pourront consister en des obligations ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés à durée déterminée ou non, et être émises soit en Euros, soit en devises étrangères, soit en autres unités monétaires établis par référence à plusieurs devises. La durée des emprunts ne pourra excéder 20 ans. Le montant nominal maximal de ces titres de créances ne pourra excéder 50 000 000 Euros ou leur contre-valeur à la date de la décision d'émission, étant entendu que ce montant est commun à l'ensemble des titres de créances dont l'émission est déléguée au conseil d'administration conformément à la septième résolution de l'assemblée générale ordinaire du 5 juin 2003 (Délégation au conseil d'administration à l'effet d'émettre des obligations et titre assimilés).

En cas d'émission de titres d'emprunt, le conseil d'administration aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation au président notamment, pour décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt, leur durée, le prix de remboursement fixe ou variable, avec ou sans prime, des modalités d'amortissement et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la société.

- **décidé** que le conseil d'administration disposera de tous pouvoirs avec faculté de subdélégation à son président pour mettre en œuvre la présente délégation et procéder, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, en France, et, le cas échéant, à l'étranger et/ou sur le marché international, aux émissions de valeurs mobilières susvisées conduisant à l'augmentation de capital, conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, en constater la réalisation et procéder à la modification corrélative des statuts ;
- déterminer, dans les conditions légales, les modalités d'ajustement des conditions d'accès à terme au capital des valeurs mobilières ;
- suspendre le cas échéant l'exercice des droits attachés à ces valeurs mobilières pendant un délai maximum de 3 mois ;
- déterminer les modalités d'achat en bourse ou d'échange, à tout moment ou à des périodes déterminées, des titres émis ou à émettre ;
- procéder à toutes imputations sur les primes et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions ;
- assurer la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant à terme accès au capital de la société et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires.
- prendre toutes mesures et faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé des valeurs mobilières ainsi émises.
- **décidé** que la présente délégation, qui prive d'effet toute délégation antérieure de même nature, et en particulier celle consentie par l'assemblée générale extraordinaire du 9 décembre 2002 aux termes de sa huitième résolution, est valable pour une durée de 26 mois.

2.1.1.2. Décision du conseil d'administration

En vertu de la délégation de l'assemblée générale extraordinaire du 5 juin 2003 susvisée, le conseil d'administration a décidé, dans ses séances du 19 septembre et 7 octobre 2003, le principe d'une émission d'obligations à bons de souscription d'actions remboursables (OBSAR) fixant certaines modalités ou limites aux conditions de cette émission, et a subdélégué à son président tous pouvoirs à l'effet de mettre en œuvre cette émission, et d'en arrêter le montant et les dates.

Faisant usage de cette subdélégation, le président du conseil d'administration a décidé le 7 octobre 2003, d'émettre des OBSAR dans les conditions précisées dans la présente note d'opération.

2.1.2. Nombre et valeur nominale des Obligations, produit de l'émission

2.1.2.1. Nombre et valeur nominale des Obligations

L'emprunt QUANTELE (octobre 2003 / octobre 2008) sera représenté par 28 070 OBSAR. Les Obligations d'une valeur nominale unitaire de 57 euros représentent un montant nominal total de 1 599 990 euros.

Par ailleurs, à l'issue du placement et préalablement aux allocations, le nombre d'Obligations émises est susceptible d'être augmenté par la Société d'au maximum 15% (la clause d'extension des OBSAR) pour le porter au maximum à 32 280 Obligations, d'une valeur nominale unitaire de 57 euros, représentant un montant nominal maximum de 1 839 960 euros.

2.1.2.2. Produit brut et produit net de l'émission

Le produit brut de l'émission sera de 1 599 990 euros et sera susceptible d'être porté à un montant maximum de 1 839 960 euros. Le produit net de l'émission versé à la Société après prélèvement sur le produit brut, d'environ 87 000 euros pouvant être porté à 96 600 euros correspondant aux rémunérations dues aux intermédiaires financiers et conseils, et d'environ 43 000 euros correspondant aux honoraires des avocats et aux frais légaux et administratifs, s'élèvera à environ 1 469 990 euros et sera susceptible d'être porté à environ 1 700 960 euros.

2.1.3. Structure de l'émission

2.1.3.1. Placement

Les OBSAR qui font l'objet d'un placement global seront offertes :

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

Il n'existe aucune tranche spécifique destinée à un marché particulier.

2.1.3.2. Restrictions de placement

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

Banque SanPaolo en charge du placement (cf. paragraphe 2.1.7. ci après) se conformera aux lois et règlements en vigueur dans les pays où les Obligations seront offertes et notamment les restrictions de placement ci-après.

Restrictions de placement concernant le Royaume-Uni

Banque SanPaolo établissement chargé du placement reconnaît :

- (a) qu'elle n'a pas offert ou vendu, ni n'offrira ou ne vendra pendant une période de six mois après la date d'émission, les OBSAR, les Obligations ou les BSAR à des personnes au Royaume-Uni, sauf à des personnes dont l'activité habituelle consiste à acquérir, détenir, gérer ou vendre des produits financiers (pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui) dans le cadre de leur profession, ou autrement dans des circonstances qui n'ont pas eu pour effet et ne pourront avoir pour effet de constituer une offre au public au Royaume-Uni au sens du *Public Offers of Securities Regulations 1995* (tel que modifié) ;
- (b) qu'elle a respecté et respectera toutes les dispositions de la Loi sur les services financiers et les marchés de 2000 (*Financial Services and Markets Act 2000*) (la "FSMA") applicables à tout ce qu'elle entreprend relativement aux Obligations, aux BSAR et aux OBSAR que ce soit au Royaume-Uni, à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant d'une façon ou d'une autre le Royaume-Uni ; et
- (c) qu'elle n'a transmis, ni n'a fait en sorte que soit transmis et ne transmettra ou fera en sorte que toute invitation ou incitation dont elle a fait l'objet, à entreprendre des services d'investissement (au sens de la section 21 de la FSMA) relatifs à l'émission ou la vente de ces Obligations, BSAR et OBSAR ne soit transmise que dans des circonstances où la section 21(1) de la FSMA ne s'applique pas au Garant.

Restrictions de placement concernant les Etats-Unis d'Amérique

Les OBSAR, les Obligations, les BSAR et les actions QUANTEL à émettre sur exercice des BSAR n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *Securities Act of 1933* des Etats-Unis d'Amérique tel que modifié (le "Securities Act") et ne peuvent être ni offertes ni vendues aux Etats-Unis d'Amérique.

Ces titres sont offerts et vendus uniquement en dehors des Etats-Unis et dans le cadre d'opérations extraterritoriales ("Offshore Transactions"), conformément à la Réglementation S du Securities Act.

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

Restrictions de placement concernant le Canada et le Japon

Banque SanPaolo établissement chargé du placement déclare et garantit qu'elle n'a pas offert ou vendu, et qu'elle n'offrira ni ne vendra, les OBSAR, les Obligations et les BSAR au Japon ou au Canada.

2.1.4. Droit préférentiel de souscription, délai de priorité

Les actionnaires ont autorisé le Conseil d'Administration à émettre des valeurs mobilières composées, avec suppression du droit préférentiel de souscription, lors de l'assemblée générale extraordinaire du 5 juin 2003. Cette décision emporte renonciation expresse des actionnaires au droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles émises sur exercice des bons de souscription d'actions remboursables.

Toutefois, la souscription des OBSAR dont l'émission est envisagée, sera réservée par priorité du 13 octobre 2003 au 17 octobre 2003 inclus aux actionnaires inscrits en compte à l'issue de la journée comptable du 8 octobre 2003 ; cette priorité ne constituera ni un droit négociable, ni un droit cessible.

A ce titre, les actionnaires pourront souscrire à la présente émission à raison de 1 OBSAR pour 65 actions détenues.

Les actionnaires pourront souscrire au nombre d'OBSAR, arrondi à l'entier inférieur, correspondant au produit du nombre d'actions détenu par le rapport 1 / 65 ; par exception les actionnaires possédant moins de 65 actions pourront souscrire une OBSAR. Les souscriptions au nom d'un même actionnaire seront groupées pour la détermination du nombre d'OBSAR qu'il a le droit de souscrire par priorité. L'exercice de cette priorité sera conditionné par l'immobilisation, auprès de l'intermédiaire financier teneur de compte, jusqu'au dernier jour du délai de priorité inclus, des actions inscrites au compte du souscripteur.

A l'issue du placement, les OBSAR qui n'auraient pas été souscrites par les actionnaires ou le public, seront souscrites par les banques ayant garanti l'opération. Les banques ne souhaitant pas conserver les BSAR attachés aux obligations ainsi souscrites, ces BSAR seront cédés aux actionnaires de Quantel qui auront, pendant la période de souscription, passé des ordres d'achat de BSAR. Les actionnaires de Quantel pourront passer des ordres d'achat de BSAR pendant le délai de priorité qu'ils aient ou non passé des ordres de souscription aux OBSAR.

Les ordres d'achat des BSAR passés par les actionnaires pendant le délai de priorité seront servis en fonction du nombre de BSAR cédés par les banques, au prorata du nombre d'actions Quantel détenues par chaque actionnaire à la clôture de la journée comptable du 8 octobre 2003 sous réserve de justification de leur immobilisation auprès de l'intermédiaire financier teneur de compte dans les mêmes conditions que pour la souscription des OBSAR. Le solde éventuel de BSAR non acheté par les actionnaires selon ces modalités sera attribué à Eurodyne qui a consenti au profit des banques un engagement de rachat des BSAR non cédés.

Les BSAR cédés seront livrés à la date de règlement livraison des OBSAR.

La centralisation des ordres de souscriptions aux OBSAR et des ordres d'achat des BSAR sera assurée par Banque SanPaolo.

2.1.5. Intentions des principaux actionnaires

La société Eurodyne dont Monsieur Alain de Salaberry est l'actionnaire principal et le Président du Conseil d'Administration n'entend pas souscrire aux OBSAR. Toutefois, dans le cadre du placement, Eurodyne entend passer un ordre d'achat de BSAR proportionnellement à sa participation dans le capital de Quantel. En outre, Eurodyne s'est engagée (i) à racheter aux banques les BSAR attachés aux OBSAR souscrites par elles dans les conditions décrites au § 2.2.13 de la présente note d'opération et (ii) à racheter sur le marché tous les BSAR qui seront présentés à la vente durant les 10 premiers jours de cotation dans les conditions décrites au § 2.2.13 de la présente note d'opération.

La société Eurodyne, dont le capital est détenu à plus de 50% par Monsieur Alain de Salaberry, détient 29% du capital de Quantel (42,9% des droits de vote).

2.1.6. Période de souscription

Sous réserve du paragraphe 2.1.4 « Droit préférentiel de souscription, délai de priorité » ci-dessus, le placement s'effectuera du 13 octobre 2003 au 17 octobre 2003 inclus et pourra être clos sans préavis. La souscription des personnes physiques sera ouverte du 13 octobre 2003 au 17 octobre 2003 inclus.

2.1.7. Organismes financiers chargés du placement

Les ordres de souscription des OBSAR devront être déposés auprès de Banque SanPaolo qui assure le placement.

Les personnes physiques pourront déposer leurs ordres auprès de tout intermédiaire habilité en France jusqu'au 17 octobre 2003 à 17 heures. Les ordres devront indiquer la quantité d'OBSAR souscrites au prix de 57 euros. Les ordres devront indiquer une quantité de titres. Il est précisé qu'un même donneur d'ordre ne pourra émettre qu'un seul ordre d'achat. Cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire, le cas échéant. Les intermédiaires habilités devront communiquer à Banque SanPaolo les ordres du public en indiquant une quantité au plus tard le 18 octobre 2003 à 12 heures.

2.2. CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS

2.2.1. Nature, forme et délivrance des Obligations

Les Obligations seront émises dans le cadre de la législation française.

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

- Banque SanPaolo mandatée par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire financier habilité et Banque SanPaolo mandatée par la Société pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité pour les titres au porteur.

Les opérations de règlement-livraison des obligations se traiteront dans le système de règlement-livraison RELIT-SLAB d'Euroclear France, sous le code ISIN FR 0010021477.

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

Il est prévu que les Obligations soient inscrites en compte et négociables à compter du 23 octobre 2003.

2.2.2. Nominal unitaire - Prix d'émission

La valeur nominale unitaire des Obligations s'élève à 57 euros. Les Obligations seront émises à un prix d'émission égal à 100% de la valeur nominale, soit 57 euros payable en une seule fois à la date de règlement le 23 octobre 2003.

2.2.3. Date de jouissance

23 octobre 2003.

2.2.4. Date de règlement

23 octobre 2003.

2.2.5. Taux nominal annuel

EURIBOR 3 mois l'an, payable trimestriellement dans les conditions ci-après définies.

2.2.6. Intérêt annuel

Les Obligations porteront intérêt à taux variable à compter du 23 octobre 2003, payable trimestriellement à terme échu les 23 janvier, 23 avril, 23 juillet et 23 octobre de chaque année (chacune, une "Date de Paiement d'Intérêts"), et pour la première fois le 23 janvier 2004 (pour la période courant du 23 octobre 2003 inclus au 23 janvier 2004 exclu), sous réserve d'ajustements conformément à la convention de Jour Ouvré. Le taux d'intérêt applicable aux Obligations (le "Taux d'Intérêt") sera égal au taux interbancaire en euros (EURIBOR) applicable aux opérations à 3 mois, tel que calculé par la Fédération Bancaire de l'Union Européenne et publié à titre d'information sur la Page Telerate 248 à 11h00 (heure de Bruxelles) deux Jours Ouvrés avant le début de la période d'intérêts concernée (la "Date de Détermination d'Intérêts").

Chacune des périodes commençant le 23 octobre (incluse) ou à une Date de Paiement d'Intérêts (incluse) et se terminant à la Date de Paiement d'Intérêts suivante (exclue) sera ci-après dénommée la "Période d'Intérêts".

Si l'EURIBOR n'est pas calculé, la Banque SanPaolo, intervenant en tant qu'Agent de Calcul :

(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 euro sont offerts par chacune de ces banques à approximativement 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 et pour un montant caractéristique pour une opération sur ce marché à ce moment ; et

(B) déterminera la moyenne arithmétique (arrondie, si nécessaire, au cent millième le plus proche, 0,000005 étant arrondi au chiffre supérieur) de ces cotations ; et

(i) si 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 approximativement 11h00 (heure de Bruxelles) 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 pour un montant caractéristique pour une opération sur ce marché à ce moment, et le Taux d'Intérêt pour cette Période d'Intérêts sera égal au taux ou (selon le cas) à la moyenne arithmétique ainsi déterminés ;

(ii) étant entendu cependant que 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 (aussi bien avant qu'après un éventuel jugement) au taux d'intérêt applicable à cette Obligation à la date de remboursement, 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 d'Obligations 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 sera calculé en appliquant le Taux d'Intérêt pour cette Période d'Intérêts au montant principal de cette Obligation durant cette Période d'Intérêts, en multipliant le produit par le nombre exact de jours dans cette Période d'Intérêts divisé par 360 et en arrondissant le chiffre en résultant au centième d'euro le plus proche (les demis étant arrondis au chiffre supérieur).

Tout montant d'intérêt payable au titre de chaque Obligation pour une Période d'Intérêt non complète sera déterminé en multipliant le Montant d'Intérêts relatif à ladite Période d'Intérêt par le nombre exact de jours couru 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 centième d'euro le plus proche (les demis étant arrondis au chiffre supérieur).

Publication : l'Agent de Calcul fera notifier 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 et à Euronext Paris S.A. 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 : toutes 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 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 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.

2.2.7. Amortissement, remboursement

2.2.7.1. Amortissement normal

Sous réserve des stipulations du paragraphe 2.2.7.3.2. « Remboursement anticipé obligatoire », les Obligations seront amorties en six tranches égales ou sensiblement égales les 23 avril 2006, 23 octobre 2006, 23 avril 2007, 23 octobre 2007, 23 avril 2008 et 23 octobre 2008 par remboursement au pair soit 57 euros par Obligation.

A la date d'émission chaque tranche représente un nombre égal au sixième des Obligations émises. Ce nombre, (la « Tranche ») est susceptible d'évoluer en fonction des opérations d'amortissement anticipé visées aux paragraphes 2.2.7.2. « Amortissement anticipé par rachats ou offres publiques » et 2.2.7.3.1. « Remboursement anticipé au gré de l'émetteur » ci-après.

La détermination des Obligations à rembourser sera effectuée selon les modalités de l'article 9 du décret n° 83-359 du 2 mai 1983:

- 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 de 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 l'affilié et notifié à Euroclear France (anciennement Euroclear S.A), 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'affilié.
- le lendemain, l'émetteur communique à Euroclear France le nombre de titres à rembourser compte tenu des titres rachetés en bourse ou remboursés précédemment.
- Euroclear France détermine alors et notifie à chaque affilié le nombre de titre à rembourser qui lui est imputé. Au reçu de cette notification, l'affilié procède à la répartition des titres à rembourser entre les différents titulaires de compte, conformément aux règles définies par le décret du 2 mai 1983.

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

2.2.7.2. 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.

Les Obligations ainsi amorties par anticipation seront imputées le cas échéant proportionnellement sur chacune des six Tranches.

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

2.2.7.3. Amortissement anticipé par remboursement

2.2.7.3.1. Remboursement anticipé au gré de l'émetteur

Sous réserve du préavis mentionné au paragraphe 2.2.7.4. « Information du public à l'occasion du remboursement normal ou anticipé » la Société pourra, à son seul gré, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, procéder à tout moment à compter du 23 octobre 2003 jusqu'au 23 octobre 2008 au remboursement anticipé de tout ou partie des Obligations restant en circulation au pair majoré du Montant d'Intérêts correspondant à la Période d'Intérêt se terminant à la date de remboursement.

La détermination des Obligations à rembourser sera effectuée selon les modalités de l'article 9 du décret n° 83-359 du 2 mai 1983 telles qu'indiquées ci-dessus (cf. paragraphe 2.2.7.1 « Amortissement normal »).

Les Obligations ainsi amorties par anticipation seront imputées le cas échéant proportionnellement sur chacune des six Tranches.

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

2.2.7.3.2. Remboursement anticipé obligatoire des Obligations

Dans l'éventualité où :

- la Société déciderait de mettre en œuvre le remboursement anticipé des BSAR tel que prévu au paragraphe 2.5.6 « Remboursement anticipé des BSAR au gré de l'émetteur ».

2.2.7.4. Information du public à l'occasion du remboursement normal ou anticipé

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

Un avis publié au Journal Officiel un mois avant la date de remboursement fera connaître le nombre de titres amortis par rachats, le nombre de titres à rembourser et le rapport d'amortissement.

La décision de la Société de procéder à un remboursement anticipé partiel ne coïncidant pas avec celle d'un remboursement normal comme en cas de remboursement anticipé total, fera l'objet, au plus tard deux mois avant la date de remboursement, d'un avis publié au Journal Officiel, d'un avis financier publié dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis d'Euronext Paris S.A. 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.

2.2.7.5. Annulation des Obligations

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

2.2.7.6. Exigibilité anticipée des Obligations en cas de défaut

Le représentant de la masse des porteurs d'Obligations pourra, sur décision de l'assemblée générale des porteurs d'Obligations, par notification écrite adressée à la Société, avec une copie à l'établissement centralisateur, rendre exigible la totalité des Obligations au prix de remboursement anticipé calculé conformément au paragraphe 2.2.7.3. dans les hypothèses suivantes :

- (a) en cas de défaut de paiement par la Société à sa date d'exigibilité, de toute somme en principal ou intérêts due au titre de toute Obligation s'il n'est pas remédié à ce défaut par la Société dans un délai de 10 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 10 jours ouvrés à compter de la réception par la Société de la notification écrite dudit manquement donnée par les représentants de la masse des porteurs d'Obligations ;
- (c) en cas de défaut de paiement d'une ou plusieurs autres dettes d'emprunt ou de garantie d'emprunt de la Société ou de l'une de ses filiales importantes (telles que définies ci-dessous), pour un montant total au moins égal à 1,5 millions d'euros, à leur échéance ou, le cas échéant, à l'expiration de tout délai de grâce applicable ;

- (d) dans le cas où un cas d'exigibilité anticipée relatif à un autre emprunt de la Société ou de l'une de ses filiales importantes (telles que définies ci-dessous) se serait produit et où ledit emprunt aurait en conséquence été déclaré exigible de façon anticipée
- (e) dans le cas où la Société ne respecterait plus l'un des engagements suivants :
- Maintenir le rapport de son endettement financier net sur sa situation nette consolidée inférieur à 1.
 - Maintenir le rapport de son endettement financier net sur cash flow inférieur à 4.

Pour l'interprétation de ces engagements, il s'agit des données consolidées exclusivement, telles qu'elles sont comptablement définies dans les comptes annuels consolidés de la Société selon les normes et principes comptables en vigueur en France à la date de la présente note d'opération. Les termes employés sont définis de la façon suivante :

« **Capitaux Propres** » correspond à la somme des postes comptables suivants, avant répartition du bénéfice de l'exercice :

- (i) « Capital social »,
- (ii) « Primes et réserves »,
- (iii) « Report à nouveau »,
- (iv) « Ecart de conversion »,
- (v) « Réserves de consolidation - part du Groupe »,
- (vi) « Résultat de l'exercice – part du Groupe ».

« **Quasi Fonds Propres** » correspond à la somme des postes comptables suivants :

- (i) « Autres Fonds Propres »,
- (ii) « Intérêts Minoritaires, incluant la quote-part du résultat de l'exercice »,
- (iii) « Provisions pour risques et charges » hors primes de remboursement d'emprunts obligataires. »

« **Situation Nette** » correspond à la somme des Capitaux Propres et des Quasi Fonds Propres. »

« **Endettement Financier Net** » correspond à la somme des postes comptables suivants :

- (i) « Emprunts obligataires convertibles »,
- (ii) « Emprunts obligataires »,
- (iii) « Emprunts et Dettes auprès des établissements de crédit »,
- (iv) « Emprunts en crédit - bail »,
- (v) « Primes de Remboursement d'Obligations convertibles »,

- (vi) « Dettes financières diverses »
- (vii) « Concours bancaires courants »

Déduction faite des postes :

- (i) « Valeurs mobilières de placement »
- (ii) « Disponibilités »

« **Cash Flow** » correspond à la somme des postes comptables suivants, consolidant notamment sur la totalité de leurs exercices respectifs les sociétés acquises au cours de l'exercice :

- (i) « Résultat net consolidé »,
- (ii) « Dotations (nettes de reprises) aux amortissements »,
- (iii) « Dotations (nettes de reprises) aux provisions sur éléments autres que les actifs circulants »,
- (iv) « Impôts différés »

déduction faite des postes :

- (i) « Résultat Exceptionnel sur cessions d'actifs »,
- (ii) « Résultats des sociétés mises en équivalence »
- (iii) « Subventions virées au résultat »

La Société fera parvenir au représentant de la masse défini en 2.2.15, au plus tard six mois après la clôture de l'exercice, un certificat de conformité signé par ses commissaires aux comptes justifiant du respect des engagements pris au présent paragraphe et détaillant leur calcul.

- (f) au cas où la Société ou l'une de ses filiales importantes (telles que définies ci-dessous) solliciterait la nomination d'un conciliateur, conclurait un accord amiable avec ses principaux créanciers, ferait l'objet d'une liquidation judiciaire ou d'une cession totale de son entreprise ou de toute autre mesure ou procédure équivalente, à l'exclusion des opérations de restructuration interne au groupe QUANTEL (fusion, apport partiel d'actifs, ...)
- (g) au cas où les actions de la Société ne seraient plus admises aux négociations sur la Bourse de Paris ou sur un marché réglementé ou assimilé au sein de l'Union Européenne ;
- (h) dans toute autre circonstance ayant, en vertu de la loi ou de toute autre juridiction compétente, des effets analogues ou équivalents à ceux des circonstances susvisées.

Aux fins des stipulations qui précèdent, une « filiale importante » signifie une filiale ou une entité contrôlée, telles que définies aux articles L. 233-1 et L. 233-3 du Code de commerce et qui (i) représentait plus de 10% du chiffre d'affaires consolidé de la Société au cours du dernier exercice social, ou (ii) représentait plus de 15% des actifs consolidés de la Société à la clôture de cet exercice social, ou (iii) représentait plus de 15% du résultat consolidé avant impôt de la Société au cours du dernier exercice social.

Par dérogation à ce qui précède, s'agissant des hypothèses (a), (b), (c), (d), (e), 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.

2.2.8. Marge actuarielle brute

Sur la base d'un prix de souscription des Obligations égal au pair et en l'absence d'exercice des BSAR, les conditions de rémunération font apparaître une marge actuarielle nulle par rapport à l'EURIBOR 3 mois.

Compte tenu de la nature variable du taux annuel, il est impossible de calculer un taux de rendement actuariel annuel.

2.2.9. Durée et vie moyenne

La durée de vie totale est de 5 ans, de la date de règlement à la dernière date de remboursement normal.

L'amortissement sera réalisé en six tranches semestrielles égales : la première tranche étant remboursée 30 mois après la date de règlement des OBSAR. La durée moyenne de l'emprunt ressort à 3,75 ans.

2.2.10. 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.

2.2.11. Rang de créance, maintien de l'emprunt à son rang

2.2.11.1. Rang de créance

Les Obligations et leurs intérêts constituent des engagements chirographaires directs, généraux, inconditionnels, non subordonnés et non assortis de sûretés de QUANTEL, venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures de QUANTEL.

2.2.11.2. Maintien de l'emprunt à son rang

La Société s'engage jusqu'au remboursement effectif de la totalité des Obligations, à ne pas conférer d'hypothèque sur les biens et droits immobiliers qu'elle peut ou pourra posséder, ni à constituer de nantissement sur ses actifs ou revenus, présents ou futurs, au bénéfice des titulaires d'autres obligations présentes ou futures sans consentir au préalable ou concomitamment les mêmes garanties et le même rang aux présentes Obligations. Cet engagement se rapporte exclusivement aux sûretés consenties au bénéfice des titulaires d'autres obligations et n'affecte en rien la liberté de QUANTEL de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toute sûreté sur lesdits biens en toutes autres circonstances.

2.2.12. Garantie de l'emprunt

Le service de l'emprunt en intérêts, amortissements, impôts, frais et accessoires sera garanti par un nantissement de premier rang portant sur les éléments suivants du fonds de commerce exploité par la Société :

- l'enseigne, le nom commercial sous lequel est exploité le fonds ;
- la clientèle et l'achalandage y attachés ;
- le droit au bail des lieux où le fonds de commerce est exploité ;
- le mobilier, le matériel fixe et roulant et l'outillage présents et futurs servant à son exploitation.

L'inscription dudit nantissement, qui est une condition de l'engagement de souscription des banques visée au § 2.2.13 de la présente note d'opération, sera régie conformément aux dispositions des articles L 228-77 et suivants du Code de Commerce. En conséquence il sera notamment constitué par la Société avant le début de l'émission, pour le compte de la masse des obligataires en formation. L'acceptation du nantissement résultera du seul fait des souscriptions et rétroagira à la date de l'inscription du nantissement.

Une copie de l'acte de nantissement peut être obtenue sans frais auprès du représentant de la masse des porteurs d'obligations désigné au § 2.2.15 de la présente note d'opération et de la Société.

2.2.13. Garantie de placement

La souscription des OBSAR ne fait pas l'objet de garantie de placement.

Toutefois, les OBSAR non souscrites par les actionnaires dans le cadre du délai de priorité font l'objet d'engagements de souscription de la part d'établissements bancaires dans la limite d'un montant maximum de 1 599 990 euros, soit 28 070 OBSAR.

Lesdits établissements bancaires, ne souhaitant pas conserver les BSAR attachés aux obligations dans leurs livres, ont assujéti leurs engagements de souscription des OBSAR à un engagement de rachat desdits BSAR par la société EURODYNE.

La société EURODYNE s'engage à offrir les mêmes conditions d'achat à l'ensemble des détenteurs de BSAR. En conséquence, elle se portera acquéreur, durant les 10 premiers jours de cotation des BSAR sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris, au prix de 0,46 € par BSAR de tous les BSAR qui seront offerts.

Le prix d'achat des BSAR par Eurodyne a été retenu à 0,46 euro d'un commun accord entre les parties.

Compte tenu des conditions de l'émission et de l'exposé des paramètres tels qu'exposés au chapitre 2.5.4 de la note d'information, le modèle de valorisation de ce bon utilisé par la Banque SanPaolo fait ressortir une volatilité implicite de 14%.

Cette volatilité implicite est inférieure aux volatilités historiques constatées de l'action QUANTEL, qui sont comprises dans une fourchette de 34,10% à 48,33% pour des périodes considérées de 30 jours à 180 jours de cotations de l'action QUANTEL.

Néanmoins les volatilités historiques ne sont qu'un indicateur de la volatilité du sous-jacent des options considérées. Elles ne déterminent pas le prix des options négociables et correspondent rarement aux volatilités implicites calculées à partir des prix constatés sur les marchés d'options.

Enfin, les modèles de valorisations des options sont basés sur des hypothèses fortes qui décrètent la parfaite efficacité des marchés des options comme de leur sous-jacents ; ces hypothèses impliquent une parfaite liquidité de ces marchés qui ne peut être affirmée pour le marché de l'action QUANTEL et encore moins pour le marché du futur BSAR QUANTEL.

Aussi les valeurs issues des modèles de valorisations doivent faire l'objet de décote pour manque de liquidité qui induit un risque de trouver difficilement une contrepartie à l'achat comme à la vente ainsi qu'il est notoirement constaté sur les marchés des bons comme des droits de souscriptions.

2.2.14. Notation

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

2.2.15. Représentation des porteurs d'Obligations

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 obligataires :

L'Association de représentation des masses d'obligataires, Centre Jacques Ferronnière, 32, rue du Champ de Tir, B.P. 81236, 44312 NANTES Cedex 3, représentée par son Président Monsieur Alain Foulonneau.

Le représentant titulaire de la masse 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 obligataires.

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

La rémunération du représentant de la masse, prise en charge par la Société, est de 610 euros par an; elle sera payable le 31 décembre de chacune des années 2003 à 2008 incluses, tant qu'il existera des Obligations en circulation à cette date.

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

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

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

2.2.16. Régime fiscal des Obligations

Le paiement des intérêts et le remboursement des Obligations seront effectués sous la seule déduction des retenues opérées à la source et des impôts que la loi met ou pourrait mettre obligatoirement à la charge des porteurs.

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

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

2.2.16.1. Résidents fiscaux français

1. Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé

(a) Intérêts et prime de remboursement

Les revenus des Obligations perçus par des personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé sont :

- soit inclus dans la base du revenu global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu auquel s'ajoutent :
 - la contribution sociale généralisée de 7,5%, dont 5,1% déductibles du revenu global imposable (Art. 1600-0C et 1600-0 E du CGI)
 - le prélèvement social de 2% (Art. 1600-0 F bis III 1 du CGI)
 - la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5% (Art. 1600-0 L du CGI)
- soit, sur option, soumis au prélèvement libératoire au taux de 15% (Art. 125 A du CGI) auquel s'ajoutent :
 - la contribution sociale généralisée de 7,5% (Art. 1600-0 E du CGI)
 - le prélèvement social de 2% (Art. 1600-0 F bis III 1 du CGI)

- la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5% (Art. 1600-0 L du CGI)

(b) Plus-values

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, si le montant global des cessions de valeurs mobilières réalisées au cours de l'année civile dépasse, par foyer fiscal, le seuil de 15 000 euros par an, au taux de 16 (Art. 200 A 2 du CGI) auquel s'ajoutent :

- la contribution sociale généralisée de 7,5% (Art. 1600-0C et 1600-0 E du CGI)
- le prélèvement social de 2% (Art. 1600-0 F bis III 1 du CGI)
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5% (Art. 1600-0 L du CGI)

Les moins-values éventuelles peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'année en cours et éventuellement au cours des dix années suivantes à condition que le seuil de cession de 15.000 euros visé ci-dessus ait été dépassé.

2. Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

(a) Intérêts et prime de remboursement

Les intérêts d'obligations courus sur l'exercice sont compris dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de 33 1/3%. S'y ajoute une contribution complémentaire égale à 3% de l'impôt sur les sociétés pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2002 (Art. 235 ter ZA du CGI).

Une contribution sociale de 3,3% (Art. 235 ter ZC du CGI) est en outre applicable ; elle est assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement de 763 000 euros par période de douze mois. Sont toutefois exonérées de cette contribution les entreprises réalisant un chiffre d'affaires de moins de 7 630 000 euros et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pour 75% au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital. En outre, pour ces entreprises, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15%, dans la limite de 38 120 euros de bénéfice imposable par période de 12 mois.

Pour l'application de ces dispositions, la prime de remboursement s'entend de la différence entre les sommes à recevoir de l'émetteur, hors intérêts linéaires versés chaque année, et celles versées lors de la souscription ou de l'acquisition des Obligations.

Conformément aux dispositions de l'article 238 septies E du CGI les entreprises détenant des obligations doivent intégrer aux résultats imposables de chacun de leurs exercices une fraction de la prime de remboursement, chaque fois que ladite prime excède 10% du prix d'acquisition. Dans le cas contraire, la prime de remboursement est imposable lors du remboursement.

Toutefois, ces dispositions ne s'appliquent pas aux Obligations dont le prix moyen à l'émission est supérieur à 90% de la valeur de remboursement.

La tranche imposable est obtenue en appliquant au prix d'acquisition le taux d'intérêt actuariel déterminé à la date d'acquisition, ledit prix étant chaque année majoré de la fraction de la prime capitalisée à la date anniversaire de remboursement de l'emprunt. Le taux actuariel est le taux annuel qui, à la date d'acquisition, égalise, à ce taux et à intérêts composés, les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir.

(b) Plus-values

La cession des obligations donne lieu à la constatation d'un gain ou d'une perte compris dans le résultat imposable.

Le montant du gain ou de la perte est égal à la différence entre le prix de cession et le prix d'acquisition des Obligations augmenté, le cas échéant, des montants de primes de remboursement déjà taxés et non perçus, et imposé à l'impôt sur les sociétés au taux de 33 1/3 % (ou, le cas échéant, au taux réduit de 25 % ou de 15 %). S'y ajoute la contribution égale à 3 % de l'impôt sur les sociétés pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2002 (Art. 235 ter ZA du CGI).

Une contribution sociale de 3,3 % (Art. 235 ter ZC du CGI) est en outre applicable ; elle est assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement de 763 000 euros par période de douze mois. Sont toutefois exonérées de cette contribution les entreprises réalisant un chiffre d'affaires hors taxes de moins de 7 630 000 euros et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital.

2.2.16.2. Non-résidents fiscaux français**(a) Revenus (Intérêts et prime de remboursement)**

Les émissions obligataires en euros réalisées par les personnes morales françaises sont réputées réalisées hors de France pour l'application des dispositions de l'article 131 quater du CGI (Bulletin Officiel des Impôts 5 I-11-98, Instruction administrative du 30 septembre 1998). En conséquence, les intérêts d'obligations versés par un débiteur domicilié ou établis en France à des personnes qui ont leur domicile fiscal ou leur siège hors du territoire de France, sont exonérés, sous réserves des conventions internationales, du prélèvement obligatoire prévu à l'article 125 A III du CGI. Les intérêts ne sont pas par ailleurs soumis aux contributions sociales.

(b) Plus-values

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs obligations par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrites les obligations), ne sont pas soumises à l'impôt en France (Art. 244 bis C du CGI).

2.3. ADMISSION À LA COTE, NÉGOCIATION**2.3.1. Cotation**

Les Obligations font l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris S.A.. Elles seront cotées séparément des BSAR, simultanément à la cotation de ceux-ci. Leur cotation est prévue le 27 octobre 2003 sous le numéro de code ISIN FR 0010021477.

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

2.3.2. Restrictions à la libre négociabilité des titres

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

2.3.3. Cotation de titres de même catégorie

Néant.

2.4. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

2.4.1. Service financier, service des titres, agent financier, agent de calcul.

La centralisation du service financier de l'emprunt (paiement des intérêts échus, remboursement des titres amortis...) sera assurée par Banque SanPaolo (l' "Agent Financier").

Le service des titres sera assuré par Banque SanPaolo.

Les fonctions d'agent de calcul seront assurées par Banque SanPaolo (l' "Agent de Calcul").

2.4.2. Tribunaux compétents en cas de contestation

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.

2.4.3. But de l'émission

Le produit de la présente émission a pour objet de financer des opérations de croissance externe ainsi que l'accroissement du besoin en fonds de roulement.

2.4.4. Traitement comptable de l'émission

En application du Plan Comptable Général, la traduction au plan comptable de l'opération sera la suivante :

- émission en octobre 2003 d'un emprunt obligataire remboursable in fine constatée en dettes financières,
- émission de bons de souscription d'actions remboursables en octobre 2003 constatée dans les capitaux propres en « primes liées au capital social »,
- au moment de la souscription d'actions, l'augmentation de capital est constatée au prix d'exercice. La différence entre la valeur nominale de l'action et le cours d'exercice représente la prime d'émission.

2.5. CARACTERISTIQUES DES BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS REMBOURSABLES (BSAR)

2.5.1. Nombre de bons de souscription remboursables attachés à chaque Obligation

A chaque Obligation sont attachés 10 BSAR. En conséquence, il sera émis un nombre maximum de 280 000 BSAR, susceptible d'être porté jusqu'à 322 800 en cas d'exercice de la clause d'extension des OBSAR (cf. § 1.2.2.1).

2.5.2. Nature, forme et délivrance des BSAR

Les BSAR seront délivrés sous la forme au porteur.

La propriété des BSAR sera établie par une inscription en compte auprès d'un intermédiaire habilité conformément à l'article L. 211-4 du Code monétaire et financier.

Les opérations de règlement-livraison des BSAR se traiteront dans le système de règlement-livraison RELIT-SLAB d'Euroclear France, sous le code ISIN FR 0010021485.

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

Les BSAR seront inscrits en compte et négociables à compter du 23 octobre 2003.

2.5.3. Cotation des BSAR

Les BSAR font l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris S.A.. Ils seront cotés séparément des Obligations, simultanément à la cotation de celles-ci. Leur cotation est prévue le 27 octobre 2003 sous le numéro de code ISIN FR 0010021485.

2.5.4. Droits attachés aux BSAR - Proportion et prix de souscription

Sous réserve des stipulations du paragraphe "2.5.10. Règlement des rompus", le seul droit attaché aux BSAR est celui de pouvoir souscrire des actions nouvelles QUANTEL, à tout moment, pendant la Période d'Exercice (telle que définie ci-après).

Sous réserve des stipulations du paragraphe "2.5.9. Maintien des droits des porteurs de BSAR", 1 BSAR permettront de souscrire UNE (la "Parité d'Exercice") action nouvelle QUANTEL au prix de 7,60 euros.

Le prix de souscription de chaque action QUANTEL sera intégralement libéré à la souscription à hauteur de 7,60 euros en espèces. Les porteurs de BSAR devront libérer leur souscription par le versement de numéraire.

Eléments indicatifs de la valorisation des BSAR

Les éléments de valorisation des BSAR présentés ci-après sont donnés à titre indicatif. Pour déterminer la valeur d'un BSAR selon la méthode numérique (dérivée des travaux de Cox, Ross et Rubinstein), il est tenu compte notamment du taux de rendement des actifs sans risque, du cours de référence de l'action, des estimations de dividendes futurs, du prix d'exercice du BSAR, de sa période d'exercice et de l'option de remboursement au gré de l'émetteur.

Cours de référence de l'action (cours d'ouverture du 30 septembre 2003)	6,52 €
Taux de distribution des dividendes	2,5 %
Taux sans risque	3,25 %
Prix d'exercice	7,60 €
Seuil de déclenchement de l'option de remboursement	9.88 €
Période d'exercice du BSAR	du 23 octobre 2003 au 23 octobre 2008
Période de déclenchement de l'option de remboursement	du 23 octobre 2006 au 23 octobre 2008

L'utilisation de la méthode numérique (dérivée des travaux de Cox, Ross et Rubinstein) conduit, en fonction de la volatilité retenue et en première approximation, à une fourchette indicative de la valeur du BSAR.

Volatilité	10%	15%	20%	25%	30 %
Valeur estimée d'un BSAR	0,26 €	0,51€	0,77 €	1,04 €	1,30 €

A titre indicatif, la volatilité historique constatée au 1^{er} octobre 2003 sur l'action de la société est indiquée ci-après :

30 jours	90 jours	180 jours
34,10 %	40,84 %	48,33 %

Ces valeurs historiques ne sont pas nécessairement représentatives, car elles peuvent être liées à la liquidité du marché de l'action de la société et ne présument pas de la volatilité future des actions.

2.5.5. Période d'exercice des BSAR

Sous réserve des stipulations des paragraphes "2.5.8 Remboursement anticipé des BSAR au gré de l'émetteur" et "2.5.8. Suspension de l'exercice des BSAR", les BSAR pourront être exercés à tout moment du 23 octobre 2003 au 23 octobre 2008 (la "Période d'Exercice").

Sous réserve du paragraphe "2.5.6 Remboursement anticipé des BSAR au gré de l'émetteur", les BSAR qui n'auront pas été exercés au plus tard le 23 octobre 2008 deviendront caducs et perdront toute valeur.

2.5.6. Remboursement anticipé des BSAR au gré de l'émetteur

Conditions du remboursement anticipé

La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 23 octobre 2006 jusqu'à la fin de la Période d'Exercice du BSAR considéré, au remboursement anticipé de la totalité des BSAR restant en circulation dans les conditions suivantes :

(i) le prix de remboursement anticipé sera égal à 0,01 euro ;

(ii) toutefois, un tel remboursement anticipé ne sera possible que si la moyenne arithmétique, calculée sur dix jours de bourse consécutifs au cours desquels l'action est cotée, choisis par la Société parmi les vingt jours de bourse qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé, des produits (1) du cours de clôture de l'action QUANTEL sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris S.A. et (2) de la Parité d'Exercice en vigueur à chacune des dates excède 9.88 euros.

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

Un "Jour Ouvré" est un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) où les banques sont ouvertes à Paris, où Euroclear France fonctionne.

Avis aux porteurs de BSAR du remboursement des BSAR

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

Dans l'éventualité où la Société mettrait en œuvre le remboursement des BSAR, les porteurs de BSAR pourront éviter un tel remboursement en exerçant leurs BSAR jusqu'à la date fixée pour le remboursement conformément aux stipulations du paragraphe "2.5.4. Droits attachés aux BSAR - Proportion et prix de souscription" et selon les modalités fixées au paragraphe "2.5.7. Modalités d'exercice des BSAR" ci-après. Passée cette date, les BSAR seront remboursés par la Société et annulés.

2.5.7. Modalités d'exercice des BSAR

Pour exercer leurs BSAR, les porteurs devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire chez lequel leurs titres sont inscrits en compte et se libérer du montant de leur souscription comme indiqué au paragraphe "2.5.4. Droits attachés aux BSAR" ci dessus. Banque SanPaolo assurera la centralisation de ces opérations.

Jouissance et droits attachés aux actions nouvelles souscrites par exercice des BSAR

Les actions nouvelles souscrites par exercice des BSAR porteront jouissance du premier jour de l'exercice social au cours duquel les BSAR auront été exercés et le prix de souscription versé.

Les droits attachés aux actions nouvelles émises à la suite de l'exercice de BSAR sont définis au paragraphe 2.8.1.

2.5.8. Suspension de l'exercice des BSAR

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

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

2.5.9. Maintien des droits des porteurs de BSAR

2.5.9.1. Conséquences de l'émission

En l'état actuel de la législation française :

- tant qu'il existera des BSAR, la Société ne peut procéder à l'amortissement de son capital social, ni à une modification de la répartition des bénéfices. Toutefois, la Société peut créer des actions à dividende prioritaire sans droit de vote, à la condition de réserver les droits des porteurs de BSAR, conformément aux stipulations du présent paragraphe 2.5.9. ;

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

Si ces dispositions venaient à être modifiées, il en serait fait ainsi que les nouveaux textes disposeront.

2.5.9.2. En cas d'opérations financières

A l'issue des opérations suivantes :

- émission de titres comportant un droit préférentiel de souscription coté,
- augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions ; 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 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,
- distribution de dividende exceptionnel,

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

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 1. à 8. ci-dessous, la nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée avec deux décimales par arrondi au centième le plus proche (0,005 étant arrondi au centième supérieur). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir de la Parité d'Exercice qui précède ainsi calculée et arrondie. Toutefois, les BSAR ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé ci-dessous (cf. paragraphe 2.5.10.).

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

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

Valeur de l'action ex-droit de souscription

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

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

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

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 BSAR qui les exerceront sera élevée à due concurrence.

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

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

Valeur de l'action avant la distribution diminuée de la somme distribuée 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 des premiers cours cotés sur le marché d'Euronext Paris S.A. (ou en l'absence de cotation par Euronext Paris S.A., sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel l'action est cotée) pendant vingt jours de bourse consécutifs au cours desquels l'action est cotée, choisis par la Société parmi les quarante 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 réglementé ou assimilé. Si les titres ne sont pas cotés sur un marché réglementé ou assimilé avant la date de distribution, la valeur des titres sera déterminée d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché réglementé ou assimilé pendant vingt jours de bourse consécutifs au cours desquels le titre est coté, choisis par la Société parmi les quarante jours de bourse suivant la date de la distribution si les titres venaient à être cotés dans les quarante jours de bourse qui suivent la distribution, et dans les autres cas par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

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

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

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

Valeur de l'action ex-droit

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du droit d'attribution seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés par Euronext Paris S.A. (ou, en l'absence de cotation par Euronext Paris S.A., sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel l'action et le droit d'attribution sont tous les deux cotés), de l'action et du droit d'attribution durant les dix premiers jours de bourse au cours desquels l'action et le droit d'attribution sont cotés simultanément. Dans l'éventualité où ce calcul résulterait de la constatation de moins de cinq cotations, il devrait être validé ou évalué par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

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

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

Valeur de l'action ex-droit

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du ou des instrument(s) financier(s) attribué(s) par action, si ce(s) dernier(s) sont cotés, sur un marché réglementé ou assimilé, seront déterminées par référence à la moyenne des premiers cours cotés pendant dix jours de bourse consécutifs suivant la date d'attribution au cours desquels l'action et le ou les instrument(s) financier(s) attribué(s) sont coté(s) simultanément. Si le ou les instrument(s) financier(s) attribué(s) ne sont pas coté(s) sur un marché réglementé ou assimilé, ils seront évalué(s) par un expert indépendant de réputation internationale 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 BSAR donnera lieu à l'émission d'actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

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

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

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

Valeur de l'action

Pour le calcul de ce rapport :

Valeur de l'action signifie la moyenne d'au moins dix cours cotés consécutifs choisis parmi les vingt qui précèdent le rachat (ou la faculté de rachat).

Pc% signifie le pourcentage du capital racheté.

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

8. Distribution de dividende exceptionnel

Il y a distribution d'un dividende exceptionnel dès que, en tenant compte de tous les dividendes par action de la Société payés en espèces ou en nature (avant prélèvements libératoires éventuels et sans tenir compte de l'avoir fiscal) depuis le début d'un même exercice, le Rendement de l'Action (tel que défini ci-dessous) est supérieur à 5 %, étant précisé que les éventuels dividendes ou parties de dividende entraînant un ajustement de la Parité d'Echange conformément aux cas 1. à 7. du présent paragraphe 2.5.9.2. ne seront pas pris en compte pour la détermination de l'existence d'un dividende exceptionnel ni pour la détermination du Rendement de l'Action.

En cas de distribution d'un dividende exceptionnel la nouvelle Parité d'Echange sera égale au produit de la Parité d'Echange en vigueur avant le début de l'opération considérée par le facteur :

$$1 + \text{Rendement de l'Action} - 2,5 \%$$

En cas de paiement de tout dividende par action de la Société payé en espèces ou en nature (avant prélèvements libératoires éventuels et sans tenir compte de l'avoir fiscal) entre la date de paiement d'un Dividende Déclencheur (tel que défini ci-dessous) et la clôture du même exercice (un "Dividende Complémentaire"), la Parité d'Echange devra être ajustée. La nouvelle Parité d'Echange sera égale au produit de la Parité d'Echange en vigueur avant le début de l'opération considérée par le facteur

$$1 + \text{Rendement de l'Action pour le Dividende Complémentaire}$$

Pour les besoins du présent paragraphe 2.5.9.2. cas 8.,

"Dividende Déclencheur" signifie le dividende à partir duquel le Rendement de l'Action devient supérieur à 5% ;

"Dividende Antérieur" signifie tout dividende versé depuis le début du même exercice antérieurement au Dividende Déclencheur ;

"Rendement de l'Action" signifie la somme des rapports obtenus en divisant le Dividende Déclencheur et, le cas échéant, tous Dividendes Antérieurs, par le cours de clôture de l'action de la Société le Jour de Bourse précédant immédiatement la date de paiement correspondante.

"Rendement de l'Action pour le Dividende Complémentaire" signifie le rapport entre le Dividende Complémentaire (net de tous dividendes ou parties de dividende entraînant un ajustement de la Parité d'Echange conformément aux cas 1. à 7. du présent paragraphe 2.5.9.2. et le cours de clôture de l'action de la Société le Jour de Bourse précédant immédiatement la date de paiement du Dividende Complémentaire.

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre du présent paragraphe 2.5.9.2. et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, la Société procèdera à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et aux usages en la matière sur le marché français.

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

2.5.9.3. Information des porteurs de BSAR en cas d'ajustement

En cas d'ajustement, la nouvelle Parité d'Exercice sera portée à la connaissance des porteurs de BSAR au moyen d'un avis publié au Bulletin des Annonces légales obligatoires, d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et par un avis d'Euronext Paris S.A..

2.5.10. Règlement des rompus

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

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

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

2.5.11. Information des porteurs de BSAR en cas d'opération avec DPS

En cas d'opération comportant un droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires, les porteurs de BSAR en seraient informés avant le début de l'opération au moyen d'un avis publié au Bulletin des Annonces légales obligatoires, dans un journal financier de diffusion nationale et par un avis d'Euronext Paris S.A..

2.5.12. Rachats et annulation des BSAR

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

Les BSAR rachetés en bourse ou hors bourse ou par voie d'offres publiques, cesseront d'être considérés comme étant en circulation et seront annulés.

2.6. REGIME FISCAL DES BSAR

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

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

2.6.1. Résidents fiscaux français

2.6.1.1. Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé

1. Plus-values

Pour le calcul de la plus ou moins-values, il convient de retenir pour le BSAR soit une valeur d'acquisition nulle s'il a été reçu lors de la souscription de l'OBSAR, soit le prix d'acquisition s'il a été acheté sur le marché.

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, si le montant global des cessions de valeurs mobilières réalisées au cours de l'année civile dépasse, par foyer fiscal, le seuil de 15.000 euros, au taux de 16 % (Art. 200 A 2 du CGI) auquel s'ajoutent :

- la contribution sociale généralisée de 7,5 % (Art. 1600-0C et 1600-0 E du CGI),
- le prélèvement social de 2 % (Art. 1600-0 F bis III 1 du CGI),
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale 0,5 % (Art. 1600-0 L du CGI).

En cas de moins-values, celles-ci peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'année en cours et éventuellement au cours des dix années suivantes à condition que le seuil de cession de 15.000 euros visé ci-dessus ait été dépassé.

Lorsque le BSAR n'est pas exercé à son échéance, son titulaire subit une perte correspondant au prix d'acquisition du bon non constitutive d'une moins-value fiscalement déductible.

L'exercice des BSAR n'emporte pas de conséquences fiscales particulières.

2. Régime spécial des PEA

Les BSAR émis par les sociétés françaises sont éligibles au titre des actifs pouvant être détenus dans le cadre d'un Plan d'Epargne en Actions ("PEA"), institué par la loi n° 92-666 du 16 juillet 1992.

Sous certaines conditions, les plus-values réalisées sont exonérées d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins soumis au prélèvement social, à la contribution sociale généralisée et à la contribution pour le remboursement de la dette sociale.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables au 1^{er} janvier 2003 en fonction de la date de clôture du PEA :

Durée de vie du PEA	Prélèvement social	C.S.G.	C.R.D.S.	I.R.	Total
Inférieure à 2 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	22,5 %	32,5 % ⁽¹⁾
Comprise entre 2 et 5 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	16,0 %	26,0 % ⁽¹⁾
Supérieure à 5 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	0,0 %	10,0 %

(1) Sur la totalité des produits en cas de dépassement du seuil de cession de 15 000 €

2.6.1.2. Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

Plus-values

Pour le calcul de la plus ou moins-value, il convient de retenir pour le BSAR soit une valeur d'acquisition égale à la différence entre le prix unique de souscription des OBSAR et la valeur de l'Obligation à la date de souscription (article 38-8), soit le prix d'acquisition s'il a été acquis sur le marché.

Pour les OBSAR souscrites à l'émission, le prix d'acquisition des BSAR résulte de la ventilation du prix de souscription de l'OBSAR entre le prix de l'Obligation et le prix du BSAR. Le prix de l'Obligation à retenir est sa valeur actuelle à la date de souscription, le prix du BSAR étant égal à la différence entre le prix de souscription de l'OBSAR et le prix de l'Obligation à la date de souscription (article 38-8). Les plus-values sont calculées par rapport à la fraction du prix de souscription afférent à chacun de ces éléments.

La cession de BSAR donne lieu à la constatation d'un gain ou d'une perte compris dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de 33 1/3 %. S'y ajoute la contribution complémentaire égale à 3 % de l'impôt sur les sociétés précitées pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2002 (Art. 235 ter ZA du CGI).

Une contribution sociale de 3,3 % (Art. 235 ter ZC du CGI) est en outre applicable ; elle est assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement de 763 000 euros. Sont toutefois exonérées de cette contribution les entreprises réalisant un chiffre d'affaires hors taxes de moins de 763 000 euros et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital.

Les BSAR n'ont pas le caractère de titres de participation. Dès lors les plus-values réalisées à l'occasion de leur cession sont exclues du régime des plus-values à long terme.

2.6.2. Non-résidents fiscaux français

Plus-values

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs BSAR par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrits les BSAR) et qui n'ont à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seules ou avec des membres de leur famille, plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent la cession, ne sont pas soumises à l'impôt en France (Art. 244 bis B du CGI).

2.7. INCIDENCE DE L'EXERCICE DES BSAR SUR LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE

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

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

1 Incidence de l'émission et de l'exercice des BSAR sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital de la société QUANTEL préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à la présente émission, calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital au 30 juin 2003 :

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission des OBSAR	1
Après exercice de 280.700 BSAR sans exercice de la clause d'extension des OBSAR	0,87
Après exercice de 322.800 BSAR avec exercice de la clause d'extension des OBSAR	0,85

2. Incidence de l'émission et de l'exercice des BSAR sur la quote-part des capitaux propres pour le détenteur d'une action QUANTEL préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à la présente émission, calcul effectué sur la base des capitaux propres tels qu'ils ressortent des comptes semestriels consolidés au 30 juin 2003. Ces comptes ont fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes.

	Quote part des capitaux propres
Avant émission des OBSAR	5,23 €
Après exercice de 280.700 BSAR sans exercice de la clause d'extension des OBSAR	5,54 €
Après exercice de 322.800 BSAR avec exercice de la clause d'extension des OBSAR	5,58 €

Compte tenu des modalités de l'émission, la présente opération ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la valeur boursière de l'action.

2.8. ACTIONS EMISES LORS DE L'EXERCICE DES BSAR

2.8.1. Droits attachés aux actions émises sur exercice des BSAR

Les actions émises à la suite de l'exercice de BSAR seront soumises à toutes les stipulations des statuts et porteront jouissance du premier jour de l'exercice social au cours de laquelle se situe la demande d'exercice et le versement du prix de souscription. Elles auront droit au titre dudit exercice social et des exercices ultérieurs, à égalité de valeur nominale, au même dividende que celui qui pourra être réparti aux autres actions portant même jouissance. Elles seront, en conséquence, entièrement assimilées auxdites actions à compter de la mise en paiement du dividende afférent à l'exercice précédent ou, s'il n'en était pas distribué, après la tenue de l'assemblée annuelle statuant sur les comptes de cet exercice.

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

Les dividendes sont prescrits dans les délais légaux, soit cinq ans, au profit de l'Etat.

2.8.2. Négociabilité des actions

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

2.8.3. Nature et forme des actions

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

Les actions, quelle que soit leur forme, seront obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas, par la Société ou son mandataire ou par un intermédiaire habilité. Les droits des titulaires seront représentés par une inscription à leur nom chez la Société ou son mandataire pour les actions au nominatif pur et chez l'intermédiaire habilité de leur choix pour les actions au nominatif administré ou au porteur.

2.8.4. Régime fiscal des actions

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

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

2.8.4.1. Résidents fiscaux français

1. Personnes physiques détenant des actions françaises dans leur patrimoine privé

(a) Dividendes

Les dividendes d'actions françaises, avoir fiscal de 50 % compris, sont pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers ; ils bénéficient d'un abattement annuel de 2 440 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'imposition des revenus de l'année du troisième anniversaire de l'enregistrement d'un pacte de solidarité défini à l'article 515-1 du Code Civil et de 1 220 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément. Les dividendes, ainsi que les avoirs fiscaux correspondants sont inclus dans la base du revenu global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu auquel s'ajoute sans abattement :

- la contribution sociale généralisée de 7,5 %, dont 5,1 % déductibles du revenu global imposable (Art. 1600-0 C et 1600-0 E du CGI),
- le prélèvement social de 2 % (Art. 1600-0 F bis III 1 du CGI),
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5 % (Art. 1600-0 L du CGI).

L'avoir fiscal attaché aux dividendes versés est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer et il est remboursable en cas d'excédent.

(b) **Plus-values**

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, si le montant global des cessions de valeurs mobilières réalisées au cours de l'année civile dépasse, au niveau du foyer fiscal, le seuil de 15.000 euros, au taux de 16 % (Art. 200 A 2 du CGI) auquel s'ajoutent :

- la contribution sociale généralisée de 7,5 % (Art. 1600-0 C et 1600-0 E du CGI)
- le prélèvement social de 2 % (Art. 1600-0 F bis III 1 du CGI)
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5 % (Art. 1600-0 L du CGI).

En cas de moins-values celles-ci peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'année en cours et, éventuellement, des cinq années suivantes à condition que le seuil de cession de 15.000 euros visé ci-dessus ait été dépassé.

Régime spécial des PEA

Les actions émises par les sociétés françaises sont éligibles au titre des actifs pouvant être détenus dans le cadre d'un Plan d'Epargne en Actions ("PEA"), institué par la loi n° 92-666 du 16 juillet 1992.

Sous certaines conditions, les dividendes perçus et les plus-values réalisées sont exonérés d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins soumis au prélèvement social, à la contribution sociale généralisée et à la contribution pour le remboursement de la dette sociale.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables au 1^{er} janvier 2003 en fonction de la date de clôture du PEA :

Durée de vie du PEA	Prélèvement social	C.S.G.	C.R.D.S.	I.R.	Total
Inférieure à 2 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	22,5 %	32,5 % ⁽¹⁾
Comprise entre 2 et 5 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	16,0 %	26,0 % ⁽¹⁾
Supérieure à 5 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	0,0 %	10,0 %

(1) Sur la totalité des produits en cas de dépassement du seuil de cession

2. **Actionnaires personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés**

(a) **Dividendes**

Les dividendes reçus par des personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés, ainsi que l'avoir fiscal égal à 10 % du montant des dividendes versés pour les avoirs fiscaux utilisés à compter du 1^{er} janvier 2002, sont inclus dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal de 33 1/3 % (ou, le cas échéant, au taux de 25 % ou 15 %). Le cas échéant, les avoirs fiscaux sont augmentés d'un montant correspondant à 80 % du précompte effectivement acquitté par la société distributrice, autre que celui qui serait dû à raison d'un prélèvement sur la réserve des plus-values à long terme, pour les avoirs fiscaux utilisés à compter du 1^{er} janvier 2003. S'y ajoute une contribution égale à 3 % du montant de l'impôt sur les sociétés pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2002 (Art. 235 ter ZA du CGI).

Une contribution sociale de 3,3 % (Art. 235 ter ZC du CGI) est en outre applicable ; elle est assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement de 763 000 euros par période de douze mois. Sont toutefois exonérées de cette contribution les entreprises réalisant un chiffre d'affaires de moins de 7 630 000 euros et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital.

Lorsque l'entreprise remplit les conditions et a opté pour le régime fiscal des sociétés mères, prévu aux articles 145, 146 et 216 du CGI, les dividendes perçus sont exclus de la base imposable sous déduction d'une quote-part pour frais et charges de 5 % du montant brut desdits dividendes (avoir fiscal inclus). Les avoirs fiscaux attachés à ces dividendes ne peuvent être utilisés en paiement de l'impôt sur les sociétés, mais peuvent être imputés sur le montant du précompte ; l'avoir fiscal étant dans ce cas égal à 50 % des dividendes perçus.

(b) Plus-values

La cession de titres autres que des titres de participation donne lieu à la constatation d'un gain ou d'une perte compris dans le résultat taxable à l'impôt sur les sociétés au taux de 33 1/3 % (ou, le cas échéant, au taux réduit de 25 % ou 15 %). S'y ajoute la contribution égale à 3 % de l'impôt sur les sociétés précitée pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2002 (Art. 235 ter ZA du CGI).

Une contribution sociale de 3,3 % (Art. 235 ter ZC du CGI) est en outre applicable ; elle est assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement de 763 000 euros par période de douze mois. Sont toutefois exonérées de cette contribution les entreprises réalisant un chiffre d'affaires hors taxes de moins de 7 630 000 euros et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital.

Les plus-values issues de la cession d'actions ayant le caractère de titres de participation ou qui sont fiscalement assimilées à des titres de participation sont éligibles au régime des plus-values à long terme à condition d'avoir été détenues depuis deux ans au moins, sous réserve de satisfaire à l'obligation de constitution de la réserve spéciale de plus-values à long terme, et taxables à l'impôt sur les sociétés au taux de 19 % (ou, le cas échéant, au taux réduit de 15 % dans la limite de 38 120 euros de bénéfice imposable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2002). S'y ajoutent la contribution égale à 3 % de l'impôt sur les sociétés pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2002 (Art. 235 ter ZA du CGI) et le cas échéant la contribution sociale de 3,3% (Art. 235 ter ZC du CGI).

Sont notamment présumées constituer des titres de participation, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère sur le plan comptable, et, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales ou dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 euros.

2.8.4.2. Non résidents fiscaux français

(a) Dividendes

Les dividendes distribués par des sociétés dont le siège social est situé en France font l'objet d'une retenue à la source de 25 % lorsque le domicile fiscal ou le siège du bénéficiaire effectif est situé hors de France.

Sous certaines conditions, cette retenue à la source peut être réduite, voire même supprimée, en application des conventions fiscales internationales ou de l'article 119-ter du CGI et l'avoir fiscal peut être transféré en application de ces mêmes conventions.

Par exception, les dividendes de source française versés à des personnes qui n'ont pas leur domicile fiscal ou leur siège en France et ouvrant droit au transfert de l'avoir fiscal en vertu d'une convention en vue d'éviter les doubles impositions, ne supportent, lors de leur mise en paiement, que la retenue à la source au taux réduit prévu par la convention, à condition notamment que les personnes concernées justifient, avant la date de mise en paiement des dividendes, qu'elles sont résidentes de l'Etat lié à la France par cette convention au sens de cette convention (Bulletin Officiel des Impôts 4-J-1-94, Instruction du 13 mai 1994).

L'avoir fiscal est le cas échéant remboursé sous déduction de la retenue à la source applicable au taux prévu par la convention.

(b) **Plus-values**

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) et qui n'ont détenu, directement ou indirectement, seules ou avec des membres de leur famille, plus de 25 % des droits aux bénéfices sociaux de la société à aucun moment au cours des cinq années qui précèdent la cession, ne sont pas soumises à l'impôt en France (Art. 244 B du CGI).

2.8.5. Cotation des actions souscrites par exercice des BSAR

Les actions nouvelles issues de l'exercice de BSAR feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris S.A.

Elles seront, en fonction de leur date de jouissance, soit négociables sur la même ligne que les actions existantes, soit, dans un premier temps, négociables sur une seconde ligne.

2.8.6. Cotation des actions QUANTEL

Place de cotation

Les actions QUANTEL sont cotées au Nouveau Marché d'Euronext Paris S.A..

Autres marchés et places de cotation

Les actions QUANTEL ne sont cotées sur aucun autre marché que le Nouveau Marché d'Euronext Paris SA.

Volume des transactions et évolution du cours de l'action

Le cours de bourse de l'action Quantel a évolué comme suit sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris SA au cours des 12 derniers mois :

	cours moyen	Volumes échangés sur le mois
oct-02	3,50	29692
nov-02	3,49	36178
déc-02	3,51	35451
janv-03	3,26	41027
févr-03	3,16	70259
mars-03	3,46	28923
avr-03	4,11	58307
mai-03	5,05	62277
juin-03	5,20	45886
juil-03	5,90	46389
Août-03	5,98	16045
Sept -03	6,52	32 564

Le cours d'ouverture de l'action sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris SA le 30 septembre 2003 était de 6,52 euros.

CHAPITRE III

RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT QUANTEL ET SON CAPITAL

Les renseignements concernant ce chapitre et relatifs à QUANTEL sont fournis au chapitre VIII du document de référence déposé auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 23 mai 2003 sous le numéro D03-0775.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération.

CHAPITRE IV

**RENSEIGNEMENTS CONCERNANT
L'ACTIVITÉ DE QUANTEL**

Les renseignements concernant ce chapitre et relatifs à QUANTEL sont fournis au chapitre III du document de référence déposé auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 23 mai 2003 sous le numéro D03-0775 tel qu'actualisé par dépôt d'une actualisation déposée auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 2 octobre 2003 sous le numéro D.03-0775-A01.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération.

CHAPITRE V

PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE, RESULTATS DE QUANTEL

Les renseignements concernant ce chapitre et relatifs à QUANTEL sont fournis au chapitre VI du document de référence déposé auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 23 mai 2003 sous le numéro D03-0775 tel qu'actualisé par dépôt d'une actualisation déposée auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 2 octobre 2003 sous le numéro D.03-0775-A01.

- Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération.

CHAPITRE VI

ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE DE QUANTEL

Les renseignements concernant ce chapitre et relatifs à QUANTEL sont fournis au chapitre IX du document de référence déposé auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 23 mai 2003 sous le numéro D03-0775 0775 tel qu'actualisé par dépôt d'une actualisation déposée auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 2 octobre 2003 sous le numéro D.03-0775-A01.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération.

CHAPITRE VII RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR DE QUANTEL

Les renseignements concernant ce chapitre et relatifs à QUANTEL sont fournis aux chapitres III et IV du document de référence déposé auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 23 mai 2003 sous le numéro D03-0775 0775 tel qu'actualisé par dépôt d'une actualisation déposée auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 2 octobre 2003 sous le numéro D.03-0775-A01.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération, sous réserve de ce qui suit.