



Fusion par absorption de la société SNECMA par la société SAGEM

**Annexe au rapport du conseil d'administration de la société Snecma à
l'assemblée générale mixte du 10 mai 2005 et au rapport du directoire de la
société Sagem à l'assemblée générale mixte du 11 mai 2005**



En application des articles 211-1 et suivants de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers a apposé sur le présent document le numéro d'enregistrement E.05-039 en date du 8 avril 2005. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Ce numéro d'enregistrement, attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée sur les opérations réalisées et les sociétés concernées, n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il atteste que l'information contenue dans ce document correspond aux exigences réglementaires en vue de l'admission ultérieure au marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. des titres qui, sous réserve de l'accord des assemblées générales, seront émis en rémunération des apports.

Le présent document intègre par référence le document de référence de Sagem déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 28 février 2005 sous le n°D.05-0156, le document de référence de Snecma enregistré auprès de l'AMF le 25 mars 2005 sous le n°R.05-0032, la note d'information conjointe relative à l'offre publique initiée par Sagem sur les actions Snecma visée par l'AMF le 17 janvier 2005 sous le n°05-0017, ainsi que la note d'opération relative à l'offre réservée aux salariés d'actions existantes Snecma visée par l'AMF le 25 mars 2005 sous le n°05-0185.

Le présent document est mis, sans frais, à la disposition des actionnaires et du public auprès de la société Snecma au 2, boulevard du Général Martial-Valin, 75724 Paris cedex 15, de la société Sagem à Le Ponant de Paris, 27 rue Leblanc, 75512 Paris cedex 15, et sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org). Une copie du présent document peut également être obtenue sans frais par courrier auprès de BNP Paribas Securities Services, GTC Service aux émetteurs, Immeuble Tolbiac, 75450 Paris Cedex 09.

Table des Matières

I.	RESPONSABLES DU DOCUMENT ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES	6
1	POUR LA SOCIETE SAGEM	6
1.1	Responsable du document.....	6
1.2	Attestation du responsable du document.....	6
1.3	Responsables du contrôle des comptes.....	6
1.4	Attestation des Commissaires aux comptes	7
1.5	Responsable de l'information	10
2	POUR LA SOCIETE SNECMA	11
2.1	Responsable du document.....	11
2.2	Attestation du responsable du document.....	11
2.3	Responsables du contrôle des comptes.....	11
2.4	Attestation des Commissaires aux comptes	12
2.5	Responsable de l'information	13
II.	RENSEIGNEMENTS SUR L'OPERATION ET SES CONSEQUENCES	15
1	ASPECTS ECONOMIQUES DE LA FUSION.....	15
1.1	Liens préexistants entre les sociétés en cause.....	15
1.2	Motifs et buts de l'opération.....	17
2	ASPECTS JURIDIQUES DE L'OPERATION	18
2.1	L'opération elle-même.....	18
2.2	Contrôle de l'opération.....	31
2.3	Rémunération des apports.....	32
3	COMPTABILISATION DES APPORTS	33
3.1	Désignation et valeur des actifs apportés et des éléments de passif pris en charge	33
3.2	Détail du calcul de la prime et du mali de fusion.....	36
3.3	Divers	37
4	REMUNERATION DES APPORTS	37
4.1	Parité et critères retenus pour la comparaison des sociétés	37
4.2	Justification de l'élimination d'autres critères habituellement utilisés.....	43
4.3	Synthèse des parités obtenues.....	44
5	CONSEQUENCES DE L'OPERATION	44
5.1	Conséquences pour la société Sagem et ses actionnaires.....	44
5.2	Conséquences pour la société Snecma et ses actionnaires	58
III.	PRESENTATION DE LA SOCIETE ABSORBANTE	59
1.1	Renseignements de caractère général concernant Sagem et son capital....	59
1.2	Renseignements concernant le gouvernement d'entreprise	64
1.3	Faits exceptionnels et litiges.....	65
1.4	Renseignements financiers	65
1.5	Evolution récente et perspectives d'avenir.....	66
IV.	PRESENTATION DE LA SOCIETE ABSORBEE	71
1.1	Répartition du capital de Snecma.....	71
1.2	Franchissement de seuils	71
	ANNEXES	73

**SYNTHESE DES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES
DU PROJET DE FUSION PAR ABSORPTION DE SNECMA PAR SAGEM PRESENTE
DANS LE DOCUMENT E ENREGISTRE PAR L'AMF SOUS LE N°E.05-039**

Société absorbante :

Sagem SA, société anonyme à directoire et conseil de surveillance de droit français.
Siège social : Le Ponant, 27 rue Leblanc, 75512 Paris Cedex 15.
Secteur d'activité Footsie : équipements destinés aux technologies de l'information (93).

Société absorbée :

Snecma, société anonyme à conseil d'administration de droit français.
Siège social : 2, boulevard du Général Martial-Valin, 75724 Paris cedex 15.
Secteur d'activité Footsie : aérospatiale et défense (21).

Objectif de l'opération :

- Nature de l'opération : fusion par absorption de Snecma par Sagem.
- But de l'opération : cette fusion s'inscrit, conformément aux accords conclus entre Sagem et Snecma en fin d'année 2004, dans le prolongement de l'offre publique visant les actions de Snecma réalisée par Sagem au cours du premier trimestre 2005 (cf. note d'information conjointe visée par l'AMF le 17 janvier 2005 sous le numéro 05-0017). L'opération stratégique de rapprochement par fusion de Sagem et de Snecma vise à permettre la création d'un acteur majeur dans le domaine des hautes technologies électroniques et mécaniques qui sera présent à l'échelle mondiale dans les quatre métiers suivants : la Propulsion, les Equipements Aéronautiques, les Télécommunications et la Défense-Sécurité. Cette fusion permettra de continuer le processus d'intégration des structures tout en simplifiant l'organigramme juridique du groupe.

Titres à émettre :

- Type de titres : actions Sagem.
- Nombre : 51 755 415.
- Montant nominal : 0,20 euro.
- Date de jouissance : 1er janvier 2004 ; ces actions donneront droit à l'intégralité du dividende versé par Sagem au titre de l'exercice 2004, en ce compris l'acompte sur dividende de 0,1 euro par action mis en paiement le 18 mars 2005.
- Date de cotation : les actions nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. dans les meilleurs délais, de sorte qu'elles soient négociables dès la réalisation définitive de la fusion.

Conditions d'échange :

- Montant de l'actif net global apporté 1 283 872 990 euros (sur la base des comptes au 31

décembre 2004).

- Parité d'échange : 15 actions Sagem pour 13 actions Snecma.
- Prime de fusion : 202 863 920 euros.
- Mali de fusion : 3 268 227 110 euros.

Appréciation de la parité :

- Principaux éléments d'appréciation :

L'opération de fusion projetée s'inscrivant dans le prolongement de l'offre publique (offre d'échange à titre principal assortie à titre subsidiaire d'une offre publique d'achat) visant les actions de Snecma initiée par Sagem, la parité de fusion correspond à la parité d'échange de l'offre principale. Dans ce cadre, les éléments utilisés pour comparer Sagem et Snecma dans le cadre de la fusion correspondent aux éléments utilisés pour apprécier la parité d'échange de l'offre principale, après prise en compte des résultats de l'exercice 2004, à savoir :

- Cours de bourse récents ;
- Cours cibles publiés par les analystes financiers ;
- Bénéfice net courant par action ;
- Application des multiples boursiers de sociétés comparables ;
- Actif net comptable consolidé par action ;
- Dividende net par action ;
- Référence à la parité d'échange de l'offre principale.

Les commissaires à la fusion, Messieurs Legorju et Ledouble, ont conclu que le rapport d'échange de 15 actions de la société Sagem pour 13 actions de la société Snecma est équitable.

Par ailleurs, les commissaires à la fusion ont conclu que la valeur des apports s'élevant à 1 283 872 990 € n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société absorbante, augmentée de la prime d'émission.

Autres informations :

- Date de l'assemblée générale mixte de Sagem : 11 mai 2005.
- Date de l'assemblée générale mixte de Snecma : 10 mai 2005.
- La fusion prend juridiquement effet le 11 mai 2005, sous réserve de l'approbation du projet de fusion par les assemblées générales de Snecma et de Sagem, avec un effet rétroactif comptable et fiscal au 1er janvier 2005.

Contact investisseurs :

Monsieur Hervé Philippe

Directeur financier
Téléphone : 01 40 60 82 67

Mise à disposition du document E :

Le document E enregistré par l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 8 avril 2005 sous le n°E.05-039 et les documents qu'il incorpore par référence peuvent être obtenus sans frais auprès de Snecma au 2, boulevard du Général Martial-Valin, 75724 Paris cedex 15, de Sagem à Le Ponant de Paris, 27 rue Leblanc, 75512 Paris cedex 15, de BNP Paribas Securities Services, GTC Service aux émetteurs, Immeuble Tolbiac, 75450 Paris Cedex 09, ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

I. RESPONSABLES DU DOCUMENT ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

1 POUR LA SOCIETE SAGEM

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT

Monsieur Grégoire Olivier

Membre du Directoire de la société anonyme à directoire et conseil de surveillance Sagem, société absorbante.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

"A ma connaissance, les données du présent document 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 Sagem, ainsi que sur les droits attachés aux titres qui seront émis dans le cadre de la fusion ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."

Grégoire Olivier
Membre du Directoire

1.3 RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

Titulaires :

Deloitte & Associés (Groupe Deloitte Touche Tohmatsu)
185, avenue Charles de Gaulle, 92200 Neuilly-sur-Seine
Représenté par Messieurs Jean-Paul Picard et Philippe Battisti

Constantin Associés
26, rue de Marignan 75008 Paris
Représenté par M. Jean-Paul Séguret

Date de début des premiers mandats (d'une durée de 6 exercices) : assemblée générale mixte du 21 avril 2004.

Date d'expiration des mandats : assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

Suppléants :

Cabinet Beas
Représenté par M. Alain Pons
7-9 Villa Houssaye
92200 Neuilly-sur-Seine

Date de début du premier mandat : assemblée générale ordinaire du 24 avril 2001.
Date d'expiration du mandat : assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

M. Jean-François Serval
26, rue de Marignan
75008 Paris

Date de début du premier mandat : assemblée générale mixte du 21 avril 2004.
Date d'expiration du mandat : assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

1.4 ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

« En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Sagem SA et en application de l'article 211-5-2 du Livre II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers («AMF»), nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques de la société Sagem SA données dans le présent document E établi à l'occasion de la fusion par absorption de la société Snecma par la société Sagem SA.

Ce document incorpore par référence :

- le document de référence déposé auprès de l'AMF le 28 février 2005 sous le numéro D.05-0156 qui a fait l'objet d'un avis de notre part en date du 28 février 2005 dans lequel 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, présentées dans le document de référence ;
- la note d'information conjointe relative à l'offre publique initiée par Sagem sur les actions Snecma visée par l'AMF le 17 janvier 2005 sous le numéro 05-017, qui a fait l'objet d'un avis de notre part en date du 17 janvier 2005 dans lequel 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 de la société Sagem SA.

Ce document a été établi, pour Sagem, sous la responsabilité de Monsieur Grégoire Olivier, membre du Directoire. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes de la société

Sagem SA.

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 de la société Sagem SA, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations relatives à la société Sagem SA contenues dans le document E, 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. Il est par ailleurs précisé que le document E ne comporte pas de données prévisionnelles isolées pour la société Sagem SA, résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels et les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2002 et 2003, arrêtés par le Directoire selon les principes comptables français, ont fait l'objet d'un audit par les cabinets Calan Ramolino & Associés et Alain Lainé selon les normes professionnelles applicables en France et ont été certifiés sans réserve mais avec, au titre de l'exercice 2003, les observations suivantes relatives :

- au changement de méthode comptable résultant de l'application par anticipation, à compter du 1er janvier 2003, de la recommandation CNC n°2003-R.01 du 1er avril 2003 relative aux règles de comptabilisation et d'évaluation des engagements de retraite et avantages similaires (comptes annuels et consolidés) ;
- au changement de présentation au niveau du compte de résultat consolidé des frais de co-publicité encourus auprès des opérateurs de téléphonie mobile, dorénavant inscrits en diminution du chiffre d'affaires consolidé (comptes consolidés uniquement).

Les comptes annuels et les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2004, arrêtés par le Directoire selon les principes comptables français, ont fait l'objet d'un audit par nos soins selon les normes professionnelles applicables en France et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Pour le bilan d'ouverture pro forma au 1^{er} janvier 2005 après fusion par absorption de la société Snecma par la société Sagem SA présenté au paragraphe II-5.1.1 du document E sous une forme résumée (le «bilan d'ouverture pro forma»), établi sous la responsabilité du Président du Directoire selon les règles et principes comptables français, nos diligences ont consisté :

- à apprécier si les conventions retenues sont cohérentes et constituent une base raisonnable pour présenter les effets au 1^{er} janvier 2005, sur les comptes annuels, de la fusion par absorption de la société Snecma par la société Sagem SA après d'une part, la réalisation de l'Offre Publique d'Echange à titre principal visant les actions de la société Snecma, initiée par la société Sagem SA et assortie à titre subsidiaire d'une Offre Publique d'Achat et d'autre part, les apports des activités «Communications», «Défense et Sécurité» et «Informatique» de la société Sagem SA à trois nouvelles sociétés,
- à vérifier la traduction chiffrée de ces conventions,
- et à s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies

pour l'établissement des derniers comptes annuels historiques de la société Sagem SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2004, étant précisé que le bilan d'ouverture pro forma est établi avant imputation des frais de fusion sur la prime de fusion, estimés entre 13 et 15 millions d'euros.

Pour les comptes combinés pro forma présentés au paragraphe II-5.1.5 du document E sous une forme résumée (les «comptes pro forma»), comprenant les bilans pro forma aux 31 décembre 2003 et 2004 et les comptes de résultats pro forma relatifs aux exercices 2003 et 2004, établis sous la responsabilité du Président du Directoire selon les règles et principes comptables français, nos diligences ont consisté à apprécier si les conventions retenues sont cohérentes et constituent une base raisonnable pour présenter les effets de l'Offre Publique d'Echange à titre principal visant les actions de la société Snecma, initiée par la société Sagem SA et assortie à titre subsidiaire d'une Offre Publique d'Achat, après fusion par absorption de la société Snecma par la société Sagem SA, à vérifier la traduction chiffrée de ces conventions et à s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes consolidés historiques des groupes Sagem et Snecma pour l'exercice clos le 31 décembre 2004, étant précisé que comme indiqué au paragraphe 5.1.5.3 du document E, aucun retraitement relatif à l'harmonisation des principes et méthodes comptables n'a été intégré à ces comptes pro forma.

Nous attirons toutefois votre attention sur le paragraphe II-5.1.5.2 du présent document qui précise que ces comptes pro forma non audités sont destinés à refléter, à titre indicatif uniquement, la situation financière, le patrimoine et le résultat des opérations de l'ensemble combiné Sagem/Snecma, sans allocation préliminaire de l'écart de première consolidation sur les actifs et passifs identifiables. Ils ne peuvent être représentatifs des résultats et de la situation financière des activités combinées de Sagem et de Snecma qui auraient pu résulter d'une réalisation des offres aux dates respectivement prises en compte pour leur établissement et ne fournissent pas non plus d'indication sur les résultats et la situation financière futurs des activités combinées. Enfin, ces comptes pro forma ne tiennent pas compte du changement de référentiel comptable lié à la première application des normes internationales IFRS à compter du 1er janvier 2005.

En ce qui concerne le paragraphe II-4 «Rémunération des apports», la valeur des apports et la fixation de la parité d'échange font l'objet de rapports des commissaires à la fusion; par ailleurs, les opérations d'apports des activités «Communications», «Défense et Sécurité» et «Informatique» de la société Sagem SA à trois nouvelles sociétés, telles que décrites au paragraphe III-1.5.3 «Filialisation des activités de Sagem» font également l'objet de rapports des commissaires à la scission.

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 de la société Sagem SA, présentées dans ce document E établie à l'occasion de l'opération envisagée.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 8 avril 2005

Les Commissaires aux Comptes

Constantin Associés

Deloitte & Associés

Jean-Paul Séguret

Philippe Battisti Jean-Paul Picard

Information annexe

Le présent document E incorpore le document de référence déposé auprès de l'AMF en date du 28 février 2005 sous le numéro D.05-0156, lequel inclut par ailleurs :

- le rapport général et le rapport sur les comptes consolidés au 31 décembre 2004 des Commissaires aux comptes (respectivement en pages 80-81 et 71-72 du document de référence) comportant la justification des appréciations des Commissaires aux comptes établie en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce ;
- le rapport des Commissaires aux comptes (pages 102-103 du document de référence), établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ».

1.5 RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Monsieur Hervé Philippe
Directeur financier
Téléphone : 01 40 60 82 67

2 POUR LA SOCIETE SNECMA

2.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT

Monsieur Jean-Paul Béchat

Président directeur général de la société anonyme Snecma, société absorbée.

2.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

"A ma connaissance, les données du présent document 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 la société anonyme Snecma ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."

Jean-Paul Béchat
Président directeur général

2.3 RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

Titulaires :

Deloitte & Associés (Groupe Deloitte Touche, Tohmatsu)
185, avenue Charles de Gaulle, 92200 Neuilly-sur-Seine,
Représenté par Messieurs Jean-Paul Picard et Jean-Marc Lumet

Mazars & Guérard
Le Vinci
4, allée de l'Arche, 92300 La Défense
Représenté par Messieurs Michel Rosse et Jean-Marc Deslandes

Date de début des premiers mandats (d'une durée de 6 exercices) : assemblée générale ordinaire du 11 mai 1999.

Date d'expiration des mandats : assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Suppléants :

Monsieur Alain Vincent
64, rue du Rocher,
75008 Paris

Associé du cabinet Ernst & Young audit.

Date de début du premier mandat : assemblée générale ordinaire du 26 mai 1993.

Date d'expiration du mandat : assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice

2004.

Cabinet Beas
7-9, Villa Houssaye
92200 Neuilly-sur-Seine

Date de début du premier mandat : assemblée générale mixte du 25 mai 2004
Date d'expiration du mandat : assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

2.4 ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

« En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Snecma et en application de l'article 211-5-2 du livre II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), nous avons procédé conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques de la société Snecma données dans le présent Document E établi à l'occasion de la fusion par absorption de la société Snecma par la société Sagem.

Ce Document E incorpore par référence notamment :

- le document de référence de la société Snecma enregistré auprès de l'AMF le 25 mars 2005 sous le numéro R05-032, qui a fait l'objet d'un avis de notre part en date du 25 mars 2005 dans lequel nous avons conclu que, sur la base des diligences effectuées, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentés,
- la note d'information conjointe relative à l'offre publique initiée par Sagem sur les actions Snecma visée par l'AMF le 17 janvier 2005 sous le numéro 05-017, qui a fait l'objet d'un avis de notre part en date du 17 janvier 2005 dans lequel nous avons conclu que, sur la base des diligences effectuées, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentés.

Ce Document E a été établi, pour Snecma, sous la responsabilité de Monsieur Jean-Paul Béchat, Président du Conseil d'administration. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes de la société Snecma.

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 de la société Snecma, 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 le Document E pour ce qui concerne la société Snecma, 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 Snecma acquise, dans le cadre de notre mission, étant précisé que ce document

E ne comporte pas de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels et les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2004, 2003 et 2002 arrêtés par le Conseil d'administration de Snecma selon les règles et principes comptables français, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve et avec :

- au titre de l'exercice 2004, une observation concernant le changement de méthode relatif aux règles de comptabilisation et d'évaluation des engagements de retraites et avantages similaires (comptes consolidés et sociaux),
- au titre de l'exercice 2002, une observation concernant le changement de méthode de comptabilisation des avances remboursables (comptes consolidés).

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 de la société Snecma présentées dans le Document E établi à l'occasion de la fusion par absorption de la société Snecma par la société Sagem.

Neuilly-sur-Seine et La Défense, le 8 avril 2005

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Mazars & Guérard

Jean-Paul Picard

Jean-Marc Lumet

Michel Rosse

Jean-Marc Deslandes

Information annexe :

Le présent document E incorpore par référence le document de référence de la société Snecma enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers en date du 25 mars 2005 sous le numéro R05-032 lequel inclut :

- le rapport général et le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 des Commissaires aux comptes (respectivement pages 133 et 127 du document de référence) dans lequel nous justifions de nos appréciations en application des dispositions de l'article L 225-235 du Code de Commerce.
- le rapport des Commissaires aux comptes établi au titre du dernier alinéa de l'article L 225-235 du Code de Commerce (page 144 du document de référence), sur le rapport du président du conseil d'administration, sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ».

2.5 RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Monsieur Noël Gauthier
Directeur général adjoint

Affaires économiques et financières

Téléphone : 01.40.60.82.11

II. RENSEIGNEMENTS SUR L'OPERATION ET SES CONSEQUENCES

1 ASPECTS ECONOMIQUES DE LA FUSION

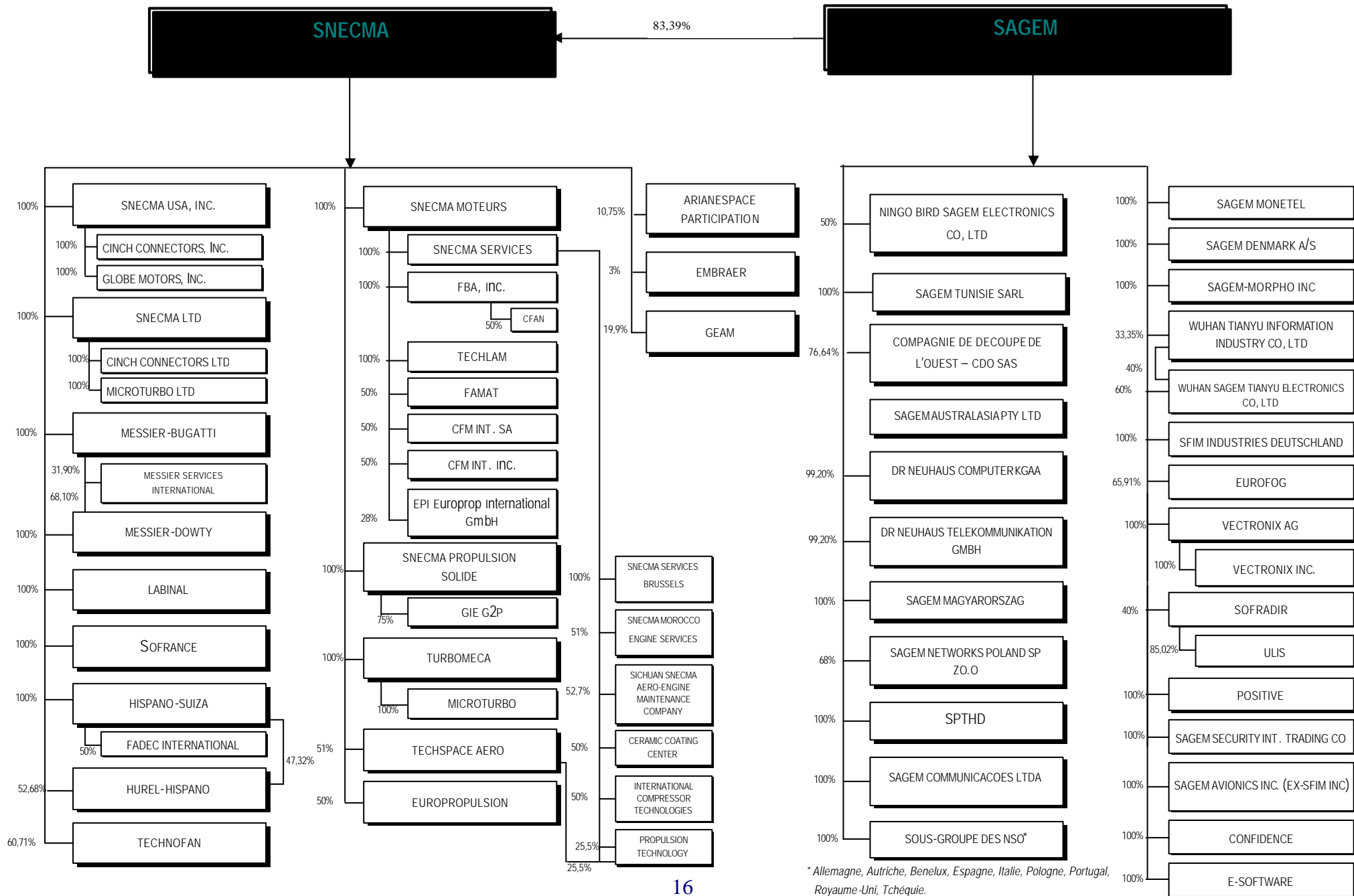
1.1 LIENS PREEXISTANTS ENTRE LES SOCIETES EN CAUSE

1.1.1 Liens en capital

A la date du présent document E, et suite au règlement-livraison de l'offre publique d'échange à titre principal (l'«**Offre Principale**», assortie à titre subsidiaire d'une offre publique d'achat dans la limite de 62 500 000 actions Snecma (l'«**OPA Subsidiaire**») initiée par Sagem et visant les actions Snecma (l'Offre Principale et l'OPA Subsidiaire étant ci-après désignées ensemble l'«**Offre**») :

- Sagem détient directement 225 237 614 actions Snecma de 1 euro nominal, représentant 83,39 % du capital et des droits de vote de Snecma ;
- Snecma détient indirectement, à travers les sociétés Lexvall 2 et Lexvall 13, 3 259 107 actions Sagem à la suite de l'apport à l'Offre Principale par ces filiales des 2 824 560 actions Snecma d'autocontrôle qu'elles détenaient.

A la date du présent document E, l'organigramme juridique du groupe Snecma-Sagem est le suivant (% en capital et droits de vote) :



* Allemagne, Autriche, Benelux, Espagne, Italie, Pologne, Portugal, Royaume-Uni, Tchèque.

1.1.2 Cautions, administrateurs communs, filiales communes, conventions

1.1.2.1 Cautions

Néant.

1.1.2.2 Administrateurs et dirigeants communs

A la date du présent document E :

- Monsieur Jean-Paul Béchat, Président du Conseil d'administration et Directeur Général de Snecma, est également Président du Directoire de Sagem ;
- Monsieur Mario Colaiacovo, Président du Conseil de surveillance de Sagem, est également administrateur de Snecma ;
- Messieurs Jean-Marc Forneri, Shemaya Lévy, Dominique Paris et Jean Rannou, administrateurs de Snecma, sont également membres du Conseil de surveillance de Sagem.

1.1.2.3 Filiales communes

Il n'existe pas de filiale commune entre Sagem et Snecma, étant toutefois précisé qu'à la date d'enregistrement du présent document E, Sagem détient 83,39% du capital et des droits de vote de Snecma.

1.1.2.4 Conventions

A l'exception (i) du protocole d'accord en date du 2 novembre 2004 prévoyant les modalités du rapprochement entre Snecma et Sagem (le « **Protocole** »), (ii) de l'accord de coopération industrielle, commerciale et financière conclu le 21 décembre 2004 en application des dispositions du décret n°93-1041 du 3 septembre 1993 modifié¹, (iii) de la convention relative aux actifs et filiales stratégiques de défense conclue avec l'Etat le 21 décembre 2004², et (iv) du traité conclu en vue de la réalisation de la fusion par absorption de Snecma par Sagem en date du 18 mars 2005, aucune convention n'a été conclue entre Sagem et Snecma.

1.2 MOTIFS ET BUTS DE L'OPERATION

Le projet de fusion des deux sociétés fait suite, conformément aux stipulations du Protocole, à la réalisation de l'Offre qui a constitué la première étape du rapprochement des activités de Snecma et de Sagem annoncé le 29 octobre 2004.

¹ Les objectifs de l'accord de coopération industrielle et commerciale ont été publiés au Journal Officiel de la République Française du 2 décembre 2004.

² Cf. § 1.4.11 de la note d'information conjointe relative à l'offre publique initiée par Sagem sur les actions Snecma visée par l'AMF le 17 janvier 2005 sous le n°05-017.

L'opération stratégique de rapprochement par fusion de Sagem et de Snecma, qui sont deux groupes industriels français de taille significative et de culture industrielle forte et homogène, vise à permettre la création d'un acteur majeur dans le domaine des hautes technologies électroniques et mécaniques, fort d'un effectif d'environ 55 000 personnes et d'un chiffre d'affaires 2004 cumulé de plus de 10 milliards d'euros, qui sera présent à l'échelle mondiale dans les quatre métiers suivants : la Propulsion, les Equipements Aéronautiques, les Télécommunications et la Défense-Sécurité.

La logique du rapprochement de Sagem et Snecma se décline autour des cinq axes principaux suivants, qui sont développés dans la note d'information conjointe relative à l'Offre visée par l'AMF le 17 janvier 2005 sous le numéro 05-0017 incorporée par référence au présent document E (la «**Note d'information**») :

- l'atteinte d'une taille critique sur les marchés mondiaux ;
- le renforcement de la capacité d'innovation ;
- un positionnement sur trois marchés aux cycles économiques différents ;
- la création de nouveaux débouchés commerciaux par incorporation de produits d'électronique dans les systèmes et équipements aéronautiques ;
- un actionnariat salarié fort.

Le rapprochement des deux entreprises et la stratégie du nouvel ensemble devraient permettre l'extériorisation d'un certain nombre de synergies industrielles et commerciales, mais aussi administratives et au niveau des achats hors production qui sont détaillées dans la Note d'Information.

Le rapprochement devrait par ailleurs permettre au nouveau groupe de bénéficier d'avantages liés à l'équilibre de ses activités, comme la réduction de l'exposition au risque de change, ou à sa taille, comme le renforcement du statut boursier.

Conformément aux intentions exprimées dans la Note d'Information, et au vu des résultats de l'Offre (cf. Décisions et Information de l'AMF n°205C0379), Sagem et Snecma ont, en application du Protocole, décidé d'engager le processus de fusion.

Cette opération de fusion a pour objectif de simplifier les structures juridiques du nouvel ensemble et de faciliter l'intégration des deux groupes permettant une gestion directe et dynamique de leurs actifs opérationnels.

Cette fusion permettra en outre aux actionnaires de Snecma de bénéficier de la liquidité du titre Sagem.

2 ASPECTS JURIDIQUES DE L'OPERATION

2.1 L'OPERATION ELLE-MEME

2.1.1 Date de signature du traité de fusion

Le traité de fusion a été signé le 18 mars 2005.

2.1.2 Date d'arrêté des comptes de référence

Les conditions de la fusion ont été établies sur la base des comptes des deux sociétés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004, date de clôture de leur dernier exercice social.

Les comptes de Snecma pour l'exercice clos le 31 décembre 2004 ont été arrêtés par son Conseil d'administration le 16 février 2005 et certifiés par ses commissaires aux comptes. Ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée générale ordinaire de ses actionnaires convoquée pour le 10 mai 2005.

Les comptes de Sagem pour l'exercice clos le 31 décembre 2004 ont été arrêtés par son Directoire le 10 février 2005 et certifiés par ses commissaires aux comptes. Ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée générale mixte de ses actionnaires convoquée pour le 11 mai 2005.

2.1.3 Date de réalisation et rétroactivité de l'opération

La fusion deviendra définitive à compter de la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- Approbation par l'Assemblée générale mixte de Snecma du projet de fusion et de la dissolution sans liquidation de la société ;
- Approbation par l'Assemblée générale mixte de Sagem du projet de fusion et de l'augmentation de capital rémunérant l'apport-fusion.

Le traité de fusion prévoit que si les conditions suspensives ci-dessus n'étaient pas réalisées le 31 mai 2005 au plus tard, le traité sera, sauf accord contraire entre l'absorbante et l'absorbée, considéré comme nul et non avenue sans indemnité de part ni d'autre.

Conformément aux dispositions de l'article L. 236-4 du Code de commerce, il est précisé que la fusion aura un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2005 d'un point de vue comptable et fiscal.

2.1.4 Date de réunion des conseils d'administration/ de surveillance ayant approuvé l'opération

Le conseil d'administration de Snecma qui a approuvé le projet de traité de fusion et convoqué l'assemblée générale mixte s'est réuni le 16 mars 2005.

Le Conseil de Surveillance de Sagem qui s'est réuni le 18 mars 2005 a autorisé les opérations de filialisation et de fusion proposées par le Directoire. Ce dernier a convoqué l'assemblée générale mixte pour le 11 mai 2005.

2.1.5 Date de dépôt du projet de traité de fusion au Tribunal de commerce

Le projet de traité de fusion a été déposé le 29 mars 2005 au greffe du Tribunal de commerce de Paris.

Les avis de fusion ont été publiés au BALO du 1^{er} avril 2005 et dans un journal d'annonces légales. Le délai d'opposition des créanciers a commencé à courir dès le jour de publication de l'avis de fusion pour une durée de 30 jours.

2.1.6 Avis de l'AMF

En application de l'article 236-6 de son Règlement général, l'AMF, par un avis n°204C1502 en date du 9 décembre 2004, a estimé que le projet de fusion par absorption de Snecma par Sagem ne justifiait pas la mise en œuvre préalable d'une offre publique de retrait visant les titres de Snecma.

2.1.7 Régime fiscal des opérations

(a) Pour les sociétés participant à la fusion-absorption

- En matière d'impôt sur les sociétés

L'opération de fusion-absorption de Snecma par Sagem est placée sous le régime de l'article 210 A du Code général des impôts («**CGI**») ; la société absorbante prenant à cet effet l'ensemble des engagements prévus à cet article.

- En matière de droits d'enregistrement

Sous réserve du salaire du conservateur des hypothèques dû au titre du transfert de la propriété des immeubles et droits immobiliers de Snecma à Sagem, l'opération de fusion-absorption de Snecma par Sagem est soumise au seul droit fixe de 230 euros, conformément aux dispositions de l'article 816 du CGI.

(b) Pour les actionnaires des sociétés participant à la fusion-absorption

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que les informations contenues dans la présente note ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en l'état actuel de la législation et de la réglementation fiscales françaises en vigueur et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

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

- Pour les actionnaires de la société absorbante (Sagem)

L'opération de fusion n'est pas un fait générateur d'imposition pour les actionnaires de la société absorbante.

- Pour les actionnaires de la société absorbée (Snecma)

L'opération de fusion se traduit par l'attribution d'actions de la société absorbante aux actionnaires de la société absorbée en échange de leurs actions dans cette dernière société ; en

application de l'article 115-1 du CGI, cette attribution n'est pas considérée comme une distribution de revenus mobiliers.

S'agissant des plus ou moins-values constatées lors de la fusion à raison de l'échange des actions de la société absorbée contre des actions de la société absorbante, le régime fiscal est décrit ci-après :

- *Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel)*

Conformément à l'article 150-0 B du CGI, la plus ou moins-value d'échange des actions Snecma contre des actions Sagem résultant de la fusion n'est pas prise en compte pour l'établissement de l'impôt sur le revenu au titre de l'année de l'échange, cet échange présentant un caractère intercalaire au regard de l'impôt sur le revenu.

Il en résulte notamment que :

- l'opération d'échange n'a pas à être déclarée par le contribuable et la plus-value d'échange éventuellement réalisée bénéficie d'un sursis d'imposition, applicable de plein droit sans que l'actionnaire n'ait à en faire la demande ;
- l'opération d'échange n'est pas prise en compte pour l'appréciation du franchissement du seuil annuel de cessions des valeurs mobilières prévu à l'article 150-0 A du CGI (actuellement fixé à 15.000 euros); et
- la moins-value d'échange éventuellement réalisée ne peut être constatée et ne peut, par suite, être imputée sur les plus-values réalisées au cours de l'année de l'échange ou des dix années suivantes.

Le sursis d'imposition expirera notamment lors de la cession, du rachat, du remboursement ou de l'annulation des actions Sagem reçues en échange. Le gain ou la perte net réalisé à l'occasion de la cession ultérieure de ces actions sera calculé à partir du prix de revient fiscal des actions Snecma échangées dans le cadre de la fusion.

PEA

Les personnes qui détiennent des actions Snecma dans le cadre d'un plan d'épargne en actions institué par la loi n°92-666 du 16 juillet 1992 (« **PEA** ») et qui feront figurer les actions Sagem reçues en échange dans leur PEA bénéficieront d'une exonération d'impôt sur le revenu au titre de cet échange, sous réserve du respect des conditions d'application du régime propre au PEA, tenant notamment à la durée du plan ; il est précisé qu'au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan bénéficie d'une exonération d'impôt sur le revenu mais reste soumis à la contribution sociale généralisée (« **CSG** »), au prélèvement social de 2%, à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») et à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2%, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions sera variable selon la date à laquelle ce gain aura été acquis ou constaté.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA

avant l'expiration de la cinquième année ou (ii), depuis le 1er janvier 2005 et sous certaines conditions (visées à l'article 150-0 A II-2bis du CGI), de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, les pertes constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession des valeurs mobilières précité soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

- *Actionnaires détenant des actions Snecma acquises lors de l'introduction en bourse de Snecma*

Salariés et anciens salariés du groupe Snecma

(i) Régime fiscal de l'échange des actions Snecma contre des actions Sagem

Conformément aux dispositions de l'article 11 de la loi n°86-912 du 6 août 1986, une offre à conditions préférentielles a été réservée à certains salariés et anciens salariés de Snecma et de ses filiales³ (les « **Bénéficiaires** ») dans le cadre de l'ouverture du capital de Snecma.

Quatre formules de participation ont à cette occasion été proposées aux Bénéficiaires : « Cash », « Bonus », « Abond » et « Levier ». Les actions Snecma acquises par les Bénéficiaires dans le cadre de ces formules et détenues à la date de la fusion seront échangées contre des actions Sagem dans le cadre de la fusion (voir section 2.3.1 ci-dessous).

Il est notamment précisé que, conformément aux dispositions de l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie du 26 novembre 2004, modifiant l'arrêté du 3 juin 2004 fixant les modalités de transfert au secteur privé d'une participation minoritaire de la société Snecma, les actions Snecma acquises dans le cadre des formules « Bonus », « Abond » et « Levier » qui ne peuvent, conformément aux dispositions de l'article 11 alinéa 5 de la loi n°86-912 du 6 août 1986, être cédées avant deux ans, ni avant leur paiement intégral, pourront toutefois faire l'objet d'un échange dans le cadre de la fusion, les actions Sagem reçues en échange étant elles-mêmes incessibles pour la période d'incessibilité restant à courir.

L'échange du fait de la fusion des actions Snecma acquises par les Bénéficiaires dans le cadre des formules « Cash » et « Bonus » et détenues en direct ou par l'intermédiaire d'un PEA contre des actions Sagem suivra le régime fiscal décrit ci-dessus au paragraphe « *Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé* ».

L'échange du fait de la fusion des actions Snecma acquises par les Bénéficiaires dans le cadre des formules « Cash » et « Bonus » et détenues par l'intermédiaire des FCPE « Snecma Ouverture Cash » et « Snecma Ouverture Bonus » contre des actions Sagem sera en principe exonéré d'impôt, sous réserve du respect des conditions légales de fonctionnement des FCPE concernés.

L'échange du fait de la fusion des actions Snecma acquises par les Bénéficiaires dans le cadre des formules « Abond » et « Levier » et détenues par l'intermédiaire des FCPE « Snecma

³ Voir section 2.1.8 de la note d'opération mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission au Premier Marché d'Euronext Paris SA et de l'offre à prix ouvert, du placement global garanti et de l'offre réservée aux salariés d'actions existantes Snecma ayant reçu le visa de l'Autorité des marchés financiers n°04-533 en date du 3 juin 2004.

Abond » et «Snecma Levier » contre des actions Sagem sera en principe exonéré d'impôt, sous réserve du respect des conditions légales de fonctionnement du plan d'épargne groupe Snecma (PEG) et des FCPE concernés.

(ii) Régime fiscal de l'attribution gratuite d'action(s) Sagem

Conformément aux dispositions de l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie du 26 novembre 2004 susvisé, les Bénéficiaires qui échangeront dans le cadre de la fusion, directement ou par l'intermédiaire des FCPE «Snecma Ouverture Cash », «Snecma Ouverture Bonus » et «Snecma Abond », leurs actions Snecma acquises dans le cadre des formules « Cash », « Bonus » et « Abond » conserveront leur droit à attribution gratuite d'action(s)⁴, sous réserve de conserver les actions reçues en échange pour le temps restant à courir de leur obligation de conservation initiale. Les actions gratuites attribuées seront des actions Sagem.

L'attribution gratuite d'action(s) Sagem par l'Etat dans les conditions prévues par cet arrêté sera, en application des dispositions des articles 157-21° et 163 bis D du Code général des impôts, exonérée d'impôt sur le revenu et de contributions sociales à la date d'attribution. L'avantage correspondant à cette attribution gratuite d'action(s) Sagem sera toutefois en principe imposé lors de la cession ultérieure desdites actions suivant le régime des plus-values sur valeurs mobilières avec application des contributions sociales, leur prix d'acquisition étant considéré comme nul au plan fiscal.

Autres actionnaires

(i) Régime fiscal de l'échange des actions Snecma contre des actions Sagem

En application de l'article 13 de la loi n°86-912 du 6 août 1986, les personnes physiques de nationalité française ou résidentes en France ou ayant la qualité de ressortissant de l'un des Etats parties à l'accord de l'EEE ayant acquis leurs actions Snecma lors de l'introduction en bourse de Snecma dans le cadre d'un ordre « A » ou d'une réservation « R » bénéficient d'un droit à une attribution gratuite d'action(s) à hauteur d'une action pour dix actions acquises et conservées au moins dix-huit mois⁵.

Conformément aux dispositions de l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie du 26 novembre 2004, modifiant l'arrêté du 3 juin 2004 fixant les modalités de transfert au secteur privé d'une participation minoritaire de la société Snecma, les personnes physiques susvisées qui échangeront dans le cadre de la fusion leurs actions Snecma conserveront leur droit à attribution gratuite d'action(s) sous réserve de conserver les actions reçues en échange pour le temps restant à courir de leur obligation de conservation initiale. Les actions gratuites attribuées seront des actions Sagem.

⁴ Voir section 2.1.8.5 de la note d'opération mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission au Premier Marché d'Euronext Paris SA et de l'offre à prix ouvert, du placement global garanti et de l'offre réservée aux salariés d'actions existantes Snecma ayant reçu le visa de l'Autorité des marchés financiers n°04-533 en date du 3 juin 2004.

⁵ Voir sections 2.1.6.4 (a) et 2.1.6.5.1 de la note d'opération mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission au Premier Marché d'Euronext Paris SA et de l'offre à prix ouvert, du placement global garanti et de l'offre réservée aux salariés d'actions existantes Snecma ayant reçu le visa de l'Autorité des marchés financiers n°04-533 en date du 3 juin 2004.

L'échange du fait de la fusion des actions Snecma acquises par ces personnes dans le cadre de l'ouverture du capital de Snecma contre des actions Sagem suivra, en fonction de la situation de la personne concernée, le régime fiscal décrit au paragraphe ci-dessus « *Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé* » ou aux paragraphes ci-dessous « *Personnes non-résidentes fiscales de France* » ou « *Autres titulaires d'actions Snecma* ».

(ii) Régime fiscal de l'attribution gratuite d'action(s) Sagem

L'attribution gratuite d'action(s) par l'Etat dans les conditions prévues par cet arrêté sera, en application des dispositions des articles 157-21° et 163 bis D du Code général des impôts, exonérée d'impôt sur le revenu et de contributions sociales à la date d'attribution. L'avantage correspondant à cette attribution gratuite d'action(s) sera toutefois en principe imposé lors de la cession ultérieure desdites actions suivant le régime des plus-values sur valeurs mobilières avec application des contributions sociales, leur prix d'acquisition étant considéré comme nul au plan fiscal.

- *Salariés et anciens salariés détenant des actions Snecma acquises lors de l'offre réservée aux salariés (avril 2005)*

Conformément aux dispositions de l'article 11 de la loi n°86-912 du 6 août 1986, une seconde offre à conditions préférentielles a été réservée à certains salariés et anciens salariés de Snecma et de ses filiales.

Cette seconde offre a fait l'objet d'une note d'information qui a été déposée auprès de l'AMF le 3 mars 2005.

Les actions Snecma acquises par les salariés et anciens salariés de Snecma et de ses filiales dans le cadre de cette seconde offre et détenues à la date de la fusion seront échangées contre des actions Sagem dans le cadre de la fusion.

Le régime fiscal de cet échange et de l'attribution gratuite d'action(s) Sagem sera identique à celui décrit ci-dessus pour les salariés et anciens salariés détenant des actions Snecma acquises lors de l'introduction en bourse de Snecma.

- *Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés*

En application de l'article 38-7 bis du CGI, le profit ou la perte réalisé lors de l'échange des titres résultant de la fusion peut :

1) Soit être compris dans le résultat de l'exercice de réalisation de la fusion (régime de droit commun) :

Les plus-values réalisées à l'occasion de l'échange des titres en portefeuille, égales à la différence entre, d'une part, la valeur des actions Sagem reçues en échange et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions Snecma, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré d'une contribution additionnelle de 1,5% (contribution visée à l'article 235 ter ZA du CGI et qui sera supprimée pour les exercices clos à compter du

1^{er} janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'appliquent au montant de l'impôt sur les sociétés diminué, pour la seconde, d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Néanmoins, conformément aux dispositions de l'article 219-I a ter du CGI, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qui répondent à la définition fiscale des titres de participation et qui ont été détenus depuis au moins deux ans relèvent du régime des plus-values à long terme et peuvent donc être soumises au taux réduit d'imposition des plus-values à long terme de 15%, majoré de la contribution additionnelle de 1,5% et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% précitées.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219-I a ter du CGI, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI ou, lorsque leur prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros, les titres qui remplissent les conditions ouvrant droit à ce régime autres que la détention de 5% au moins du capital de la filiale.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les moins-values à long terme peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'exercice; ces moins-values ne sont en principe pas déductibles des résultats imposables au taux normal de l'impôt sur les sociétés. Les moins-values à long terme reportables à l'ouverture du premier exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2006 relèveront de règles particulières d'imputation – voire, pour certaines d'entre elles, cesseront d'être imputables sur les plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007 – selon la nature fiscale des titres ou biens à l'origine de leur constatation. Il appartient aux actionnaires de Snecma éventuellement concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer le régime qui s'appliquera à leur cas particulier.

2) Soit être compris dans le résultat de l'exercice au cours duquel les actions Sagem reçues en échange seront cédées (régime du sursis d'imposition) :

Le profit ou la perte résultant de la cession ultérieure des actions Sagem reçues lors de la fusion sera déterminé par référence au prix de revient que les actions Snecma avaient, du point de vue fiscal, chez l'actionnaire concerné.

Ce profit ou cette perte sera compris dans le résultat fiscal de l'exercice de cession selon les modalités mentionnées au paragraphe 1) ci-dessus⁶, sous réserve d'éventuelles modifications de la législation fiscale française actuellement en vigueur.

⁶ Les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession des titres Sagem ouvrant droit à ce régime au cours des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006 relèveront de règles particulières d'imposition. Il appartient aux actionnaires de Sagem concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer le régime qui s'appliquerait alors dans cette hypothèse à leur cas particulier.

Aux termes des dispositions de l'article 54 septies du CGI, des obligations déclaratives spécifiques sont mises à la charge des personnes morales bénéficiant du sursis d'imposition prévu à l'article 38-7 bis du CGI, dont le non-respect est sanctionné d'une amende égale à 5% des résultats omis sur chacun des documents concernés.

- *Personnes non-résidentes fiscales de France*

Les plus-values réalisées à l'occasion de l'échange d'actions effectué par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumise à l'impôt en France (article 244 bis C du CGI) et sous réserve que l'actionnaire non-résident de Snecma n'ait pas détenu directement ou indirectement avec son conjoint, ses ascendants ou descendants, les ascendants ou descendants de son conjoint, des droits sociaux donnant droit à plus de 25% des bénéfices de Snecma, à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la fusion.

Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

- *Autres titulaires d'actions Snecma*

Les titulaires d'actions Snecma soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables effectuant des opérations de Bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.1.8 Régime fiscal des actions Sagem remises en échange dans le cadre de la fusion

En l'état actuel de la législation, le régime fiscal décrit ci-dessous est applicable. L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

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

- *Résidents fiscaux français*
 - a. Personnes physiques agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel)**
 - (i) *Dividendes*

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que, conformément aux dispositions de la loi de finances pour 2004, les dividendes perçus depuis le 1er janvier 2005 ne sont plus assortis de l'avoir fiscal.

Ces dividendes doivent être pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable imposable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception.

Ces dividendes sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif,
- à la CSG au taux de 8,2%, dont 5,8% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG,
- au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- à la CRDS au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2%, instituée par l'article 11-2° de la loi du 30 juin 2004 relative à la solidarité pour l'autonomie des personnes âgées et des personnes handicapées.

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que :

- ces dividendes bénéficient d'un abattement annuel et global 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'enregistrement d'un pacte civil 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.
- ces dividendes bénéficieront d'un abattement général, non plafonné, de 50% sur le montant des revenus distribués ; cet abattement sera effectué avant application de l'abattement de 1.220 ou 2.440 euros précité. En outre, ces dividendes bénéficieront d'un crédit d'impôt, égal à 50% du montant, avant abattements, des dividendes perçus et plafonné annuellement à 115 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et imposés séparément et 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'enregistrement d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code Civil. Ce crédit d'impôt est imputé sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de perception du dividende et est remboursable en cas d'excédent.

(ii) Plus-values

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques susvisées sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux de 16% si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés réalisées par l'ensemble des membres du foyer fiscal du contribuable (à l'exclusion notamment des cessions exonérées de titres détenus dans le cadre

d'un PEA et des échanges d'actions bénéficiant du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du CGI) excède un seuil actuellement fixé à 15.000 euros.

Sous la même condition relative au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés, la plus-value est également soumise :

- à la CSG au taux de 8,2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- à la CRDS au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2%, instituée par l'article 11-2° de la loi du 30 juin 2004 relative à la solidarité pour l'autonomie des personnes âgées et des personnes handicapées.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 27% pour les cessions réalisées en 2005.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values de cession d'actions peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés visé ci-dessus soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

(iii) Régime spécial des PEA

Les actions Sagem reçues dans le cadre de la fusion peuvent être détenues dans le cadre d'un PEA, si elles sont la contrepartie des actions Snecma détenues dans ledit PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis au prélèvement social, à la contribution sociale généralisée, à la contribution pour le remboursement de la dette sociale et à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2%, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions sera variable selon la date à laquelle ce gain aura été acquis ou constaté.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA depuis le 1er janvier 2005 ouvriront droit au crédit d'impôt de 50% plafonné visé au paragraphe (i) ci-dessus ; ce crédit d'impôt ne sera pas versé dans le plan mais sera imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus hors du cadre d'un PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de perception des dividendes et restituable en cas d'excédent.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou (ii), depuis le 1er janvier 2005 et sous certaines conditions (visées à l'article 150-0 A II-2bis du CGI), de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan est inférieure au montant des

versements effectués sur le plan depuis son ouverture, les pertes constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession des valeurs mobilières précité soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

b. Personnes morales assujetties à l'impôt sur les sociétés

(i) Dividendes

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

Les personnes morales françaises qui détiennent moins de 5% du capital de Sagem n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les dividendes perçus par ces sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement fixé à 33,1/3%, majoré de la contribution additionnelle de 1,5% (contribution visée à l'article 235 ter ZA du CGI et qui sera supprimée pour les exercices clos à compter du 1er janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'appliquent au montant de l'impôt sur les sociétés, diminué, pour la seconde, d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-I-b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que, conformément aux dispositions de la loi de finances pour 2004, les dividendes perçus depuis le 1er janvier 2005 ne sont plus assortis de l'avoir fiscal.

Personnes morales ayant la qualité de société mère en France

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales détenant au moins 5% du capital de Sagem peuvent bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères et filiales en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part de ces dividendes représentative des frais et charges supportés par cette société ; cette quote-part est égale à 5% du montant desdits dividendes sans pouvoir toutefois excéder pour chaque période d'imposition le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de l'exercice considéré.

(ii) Plus-values

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions cédées, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré de la contribution additionnelle de 1,5% (contribution visée à l'article 235 ter ZA du CGI et qui sera supprimée pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'appliquent au montant de l'impôt sur les sociétés diminué, pour la seconde, d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Néanmoins, conformément aux dispositions de l'article 219-I a ter du CGI, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qui répondent à la définition fiscale des titres de participation et qui ont été détenus depuis au moins deux ans relèvent du régime des plus-values à long terme et peuvent donc être soumises au taux réduit d'imposition des plus-values à long terme de 15%, majoré de la contribution additionnelle de 1,5% et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% précitées.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219-I a ter du CGI, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI ou, lorsque leur prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros, les titres qui remplissent les conditions ouvrant droit à ce régime autres que la détention de 5% au moins du capital de la filiale.

Les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres Sagem au cours des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006 relèveront de règles particulières d'imposition. Il appartient aux actionnaires de Sagem concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer le régime qui s'appliquerait alors dans cette hypothèse à leur cas particulier.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les moins-values à long terme peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'exercice; ces moins-values ne sont en principe pas déductibles des résultats imposables au taux normal de l'impôt sur les sociétés. Les moins-values à long terme reportables à l'ouverture du premier exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2006 relèveront de règles particulières d'imputation – voire cesseront d'être imputables sur les plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007 – selon la nature fiscale des titres ou biens à l'origine de leur constatation. Il appartient aux actionnaires de Sagem concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer le régime qui s'appliquera à leur cas particulier.

- *Non-résidents fiscaux français*

- (i) *Dividendes*

En vertu du droit interne français, les dividendes distribués par une société dont le siège social est situé en France à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font en principe l'objet d'une retenue à la source de 25%.

Toutefois, les actionnaires personnes morales dont le siège de direction effective est situé dans un Etat membre de la Communauté européenne peuvent, sous les conditions de l'article 119 ter du CGI, bénéficier d'une exonération de la retenue à la source.

Par ailleurs, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé dans un Etat lié à la France par une convention fiscale internationale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier d'une réduction partielle ou totale de la retenue à la source.

Il appartiendra aux actionnaires de Sagem concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et d'établir les conséquences, sur leur situation particulière, de la réforme du régime des distributions opérée par la loi de finances pour 2004 précitée.

(ii) Plus-values

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées 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 sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France (article 244 bis C du CGI) et sous réserve que la personne cédante n'ait pas détenu directement ou indirectement avec son conjoint, ses ascendants ou descendants, les ascendants ou descendants de son conjoint, des droits sociaux donnant droit à plus de 25% des bénéfices de la société dont les titres sont cédés, à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la cession. Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt au taux proportionnel de 16% (article 244 bis B du CGI) sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention visant à éviter les doubles impositions.

2.2 CONTROLE DE L'OPERATION

2.2.1 Date des assemblées générales appelées à approuver la fusion

Les assemblées générales appelées à approuver l'opération de fusion sont convoquées pour se tenir :

- pour Snecma, le 10 mai 2005 ;
- pour Sagem, le 11 mai 2005.

2.2.2 Commissaires à la fusion

Statuant sur requête conjointe de Sagem et de Snecma, le Président du Tribunal de commerce de Paris a, par ordonnance en date du 14 janvier 2005, désigné Messieurs Dominique Ledouble (99 boulevard Haussmann, 75008 Paris) et Jean-Henri Legorju (30 avenue Franklin D. Roosevelt, 75008 Paris) en qualité de commissaires à la fusion.

Les rapports des commissaires à la fusion en date du 8 avril 2005, qui sont annexés au présent document (Annexes 1 et 2), seront mis à la disposition des actionnaires de chacune des sociétés conformément à la réglementation en vigueur.

Le rapport des commissaires à la fusion relatif à la valeur des apports sera déposé au greffe du Tribunal de commerce de Paris conformément à la réglementation en vigueur.

2.3 REMUNERATION DES APPORTS

2.3.1 Augmentation du capital de Sagem

Conformément à l'article L.236-3 du Code de commerce, il ne sera pas procédé à l'échange des actions Snecma détenues par Sagem.

A la date du présent document, Sagem détient 225 237 614 actions Snecma.

En application du rapport d'échange de 15 actions Sagem contre 13 actions Snecma, il sera effectivement créé, sous réserve que le nombre d'actions Snecma détenues par Sagem ne soit pas modifié jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion, 51 755 415 actions Sagem en échange des 44 854 696 actions Snecma détenues par les actionnaires de Snecma excepté Sagem⁷.

Sous la même réserve, le montant de l'augmentation de capital résultant de la fusion s'élèvera donc à 10 351 083 euros. En conséquence, le capital social de Sagem sera porté, à l'issue de l'opération de fusion, à 83 405 917 euros, divisé en 417 029 585 actions de 0,20 euro de nominal chacune.

Sans préjudice des dispositions de l'article L. 228-6 du Code de commerce, les actionnaires de Snecma détenant un nombre d'actions insuffisant pour exercer la totalité de leurs droits devront faire leur affaire personnelle de la vente ou de l'achat du nombre de titres nécessaires à cet effet.

(a) Date de jouissance

Les actions émises par Sagem en rémunération de l'apport-fusion de Snecma seront entièrement assimilées aux actions anciennes et soumises à toutes les dispositions statutaires. Elles porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2004, et donneront droit à l'intégralité du dividende versé par Sagem au titre de l'exercice 2004, en ce compris l'acompte sur dividende de 0,10 euro par action mis en paiement par Sagem le 18 mars 2005. Ce dividende complet (acompte plus solde) sera versé aux nouveaux actionnaires de Sagem issus de la fusion après l'assemblée générale de Sagem. L'action Sagem fera en conséquence, à compter de la fusion, l'objet de deux lignes de cotation distinctes jusqu'au versement de ce dividende.

(b) Date d'admission aux négociations

⁷ Un actionnaire ayant renoncé à faire valoir ses droits sur 3 actions Snecma dans le cadre de la fusion.

Les actions nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. dans les meilleurs délais, de sorte qu'elles soient négociables dès la réalisation définitive de l'augmentation de capital rémunérant l'apport-fusion de Snecma, conformément aux dispositions de l'article L.228-10 du Code de commerce.

3 COMPTABILISATION DES APPORTS

3.1 DESIGNATION ET VALEUR DES ACTIFS APPORTES ET DES ELEMENTS DE PASSIF PRIS EN CHARGE

En application du règlement n° 2004-01 du 4 mai 2004 du Comité de la Réglementation Comptable, l'opération de fusion sera réalisée sur la base des valeurs nettes comptables des éléments d'actifs et de passif, telles qu'elles figurent dans les comptes sociaux de Snecma au 31 décembre 2004.

Au 31 décembre 2004, l'actif et le passif de Snecma tels qu'ils figurent dans les comptes sociaux consistaient dans les éléments ci-après énumérés. Cette énumération n'a qu'un caractère indicatif et non limitatif, le patrimoine de Snecma devant être dévolu à Sagem dans sa totalité et dans l'état où il se trouvera à la date de réalisation définitive de la fusion, conformément aux dispositions de l'article L. 236-3, I du Code de commerce.

A) ACTIF

I. Actif immobilisé.....	2 518 664 535 €
1) Immobilisations incorporelles.....	450 355 €

Le fonds de commerce et d'industrie que Snecma exploite à son siège social, comprenant :

a)	la clientèle, le nom commercial et le droit de se dire successeur de Snecma, les archives techniques et commerciales, les pièces de comptabilité, les registres et, en général, tous documents quelconques appartenant à Snecma.....	
b)	le bénéfice et la charge de tous traités, conventions et engagements conclus ou pris par Snecma en vue de l'exploitation de son fonds de commerce et d'industrie.	
c)	la propriété pleine et entière et/ou le droit d'usage de tous les droits de propriété intellectuelle, notamment :	
	les brevets, les logiciels et progiciels (sous réserve des droits des tiers), apportés pour :	
	Valeur brute.....	1 617 056 €
	Amortissements et provisions.....	1 166 701 €
	Valeur nette	450 355 €
	les marques de fabrication ou de commerce, ainsi que les connaissances techniques et tout savoir-faire.....	
d)	les droits aux baux dont bénéficie Snecma, et les baux concédés par Snecma à des tiers.....	
e)	le contrat de crédit-bail relatif à l'ensemble immobilier sis 2 boulevard du Général Martial Valin à Paris 15 ^e où se situe le siège social de la société.....	
2)	Immobilisations corporelles.....	17 859 231 €
a)	Terrains, agencements et aménagements :	
	Valeur brute.....	2 469 503 €
	Amortissements et provisions.....	255 582 €
	Valeur nette	2 213 921 €
b)	Constructions :	
	Valeur brute.....	38 366 282 €
	Amortissements et provisions.....	24 191 092 €
	Valeur nette	14 175 190 €
c)	Installations techniques, matériel et outillage :	
	Valeur brute.....	194 777 €
	Amortissements et provisions.....	190 925 €
	Valeur nette	3 852 €
d)	Autres immobilisations corporelles :	
	Valeur brute.....	7 754 344 €
	Amortissements et provisions.....	6 288 076 €
	Valeur nette	1 466 268 €

3) Immobilisations financières.....		2 500 354 949 €
a) Titres de participation :		
Valeur brute.....	2 343 763 791 €	
Amortissements et provisions.....	97 761 363 €	
Valeur nette		2 246 002 428 €
b) Créances rattachées à des participations		174 927 116 €
c) Autres titres immobilisés :		
Valeur brute.....	11 487 €	
Amortissements et provisions.....	3 811 €	
Valeur nette		7 676 €
d) Prêts :		
Valeur brute.....	79 322 265 €	
Amortissements et provisions.....	3 811 €	
Valeur nette		79 318 454 €
e) Autres immobilisations financières		99 275 €
II. Actif circulant.....		1 301 931 334 €
a) Avances et acomptes versés sur commandes.....		24 466 €
b) Créances d'exploitation :		
Valeur brute.....	4 454 652 €	
Amortissements et provisions.....	15 254 €	
Valeur nette		4 439 398 €
c) Autres créances :		
Valeur brute.....	420 377 502 €	
Amortissements et provisions.....	31 629 344 €	
Valeur nette		388 748 158 €
d) Valeurs mobilières de placement		859 521 744 €
e) Disponibilités		49 197 568 €
III. Comptes de régularisation		1 017 951 €
Charges constatées d'avance.....		1 017 951 €
<u>TOTAL DE L'ACTIF AU 31 DECEMBRE 2004.....</u>		<u>3 821 613 820 €</u>

B) PASSIF

I. Provisions pour risques et charges	203 674 510 €
a) Provisions pour risques.....	171 875 797 €
b) Provisions pour charges.....	31 798 713 €
II. Dettes	2 333 548 174 €
a) Emprunts et dettes financières.....	773 963 778 €
b) Dettes d'exploitation	13 368 737 €
c) Dettes diverses.....	1 546 215 659 €
III. Comptes de régularisation	518 146 €
Produits constatés d'avance.....	518 146 €
<u>TOTAL DU PASSIF AU 31 DECEMBRE 2004</u>	<u>2 537 740 830 €</u>

C) ACTIF NET

L'actif apporté étant valorisé au 31 décembre 2004 à un montant de	3 821 613 820 €
et le passif pris en charge étant valorisé à la même date à un montant de	2 537 740 830 €

Il en résulte que :

L'ACTIF NET APORTE PAR SNECMA A SAGEM

S'ETABLIT AU 31 DECEMBRE 2004 A UN MONTANT DE **1 283 872 990 €**

3.2 DETAIL DU CALCUL DE LA PRIME ET DU MALI DE FUSION

(a) Montant prévu de la prime de fusion

La différence entre la quote-part de l'actif net comptable de S necma apporté par les actionnaires autres que Sagem, soit 213 215 003 euros, et le montant de l'augmentation de capital de Sagem, soit 10 351 083 euros, constitue la prime de fusion, d'un montant de 202 863 920 euros.

Ce montant sera inscrit au passif du bilan de Sagem au compte « Prime de fusion » sur lequel

porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de Sagem.

(b) Affectation de la prime de fusion

La prime de fusion pourra recevoir toute affectation conforme aux principes en vigueur décidée par l'assemblée générale des actionnaires de Sagem. Notamment, il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires de Sagem appelée à approuver le projet de fusion, d'autoriser le Directoire à procéder à tout prélèvement sur la prime de fusion en vue (i) de reconstituer au passif de la société les réserves ou provisions dont la reconstitution s'avérerait nécessaire, cette reconstitution pouvant, s'il y a lieu, être complétée par utilisation de tous autres postes de primes et réserves, (ii) d'imputer tout ou partie des charges, frais et droits résultant de la fusion, et (iii) de reconstituer la réserve légale à hauteur de 10% du capital post-fusion.

(c) Montant prévu du mali de fusion

Il résultera de l'annulation des 225 237 614 actions Snecma détenues par Sagem un mali de fusion de 3 268 227 110 euros calculé comme suit :

Le montant de la quote-part de l'actif net apporté par Snecma correspondant aux actions détenues par Sagem s'élevant à.....	1 070 657 987 €
et la valeur nette comptable des actions Snecma détenues par Sagem s'élevant à	4 338 885 097 €
La différence représente le mali de fusion, qui s'élève à.....	3 268 227 110 €

En application du règlement n°2004-01 du 4 mai 2004 (§ 4.5.2) du Comité de la Réglementation Comptable relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, ce mali de fusion sera inscrit en immobilisations incorporelles à l'actif du bilan de Sagem dans un sous-compte intitulé «Mali de fusion» du compte 207 «Fonds commercial».

3.3 DIVERS

Il est en outre précisé qu'en dehors des actifs et passifs visés au 3.1. ci-dessus, Sagem prendra en charge l'ensemble des engagements hors bilan de Snecma et qu'elle bénéficiera par ailleurs des instruments financiers mis en place par Snecma pour la gestion de sa couverture de change.

4 REMUNERATION DES APPORTS

4.1 PARITE ET CRITERES RETENUS POUR LA COMPARAISON DES SOCIETES

La parité de fusion arrêtée par le Conseil d'administration de Snecma le 16 mars 2005 et le Directoire de Sagem le 18 mars 2005 est de 15 actions Sagem pour 13 actions Snecma, soit 1,154 action Sagem pour une action Snecma.

L'opération de fusion projetée s'inscrivant dans le prolongement de l'Offre, cette parité correspond, conformément aux stipulations du Protocole, en l'absence d'événement interne

ou externe survenu postérieurement au dépôt de l'Offre et ayant eu une incidence significative sur la valorisation de Sagem et/ou de Snecma, à la parité d'échange de l'Offre Principale.

Dans ce cadre, les éléments utilisés pour comparer Sagem et Snecma dans le cadre de la fusion correspondent aux éléments utilisés pour apprécier la parité d'échange de l'Offre Principale, après prise en compte des résultats de l'exercice 2004, à savoir :

- Cours de bourse récents ;
- Cours cibles publiés par les analystes financiers ;
- Bénéfice net courant par action ;
- Application des multiples boursiers de sociétés comparables ;
- Actif net comptable consolidé par action ;
- Dividende net par action ;
- Référence à la parité d'échange de l'Offre Principale.

4.1.1 Cours de bourse

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des cours de clôture de Snecma et de Sagem au 28 octobre 2004 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération), et des cours moyens de clôture pondérés par les volumes quotidiens des deux sociétés pour les périodes retenues et par rapport aux cours extrêmes des deux sociétés :

	Cours de bourse de Snecma (€action)	Cours de bourse de Sagem (€action)	Cours de bourse retraité ⁽¹⁾ de Sagem (€action)	Rapport Snecma/Sagem retraité ⁽¹⁾
Cours de clôture (le 28/10/04)	16,1	78,7	15,7	1,02x
Moyenne 1 mois	16,5	78,6	15,7	1,05x
Moyenne 2 mois	16,6	78,7	15,7	1,06x
Moyenne 3 mois	16,5	78,3	15,7	1,05x
Moyenne depuis le 18/06/04 ⁽²⁾	16,2	80,2	16,0	1,01x
Plus haut depuis le 18/06/04 ⁽²⁾	17,5	91,7	18,3	0,95x
Plus bas depuis le 18/06/04 ⁽²⁾	15,4	75,5	15,1	1,02x

Source : Datastream.

(1) Les cours de Sagem ont été retraités afin de prendre en compte la division du nominal par 5 décidée le 20 décembre 2004.

(2) Date d'introduction en bourse de Snecma.

Il convient de noter que les actions de Snecma ont été admises aux négociations sur le Premier Marché d'Euronext Paris S.A. le 18 juin 2004. Par conséquent, les analyses de cours de bourse pour Sagem et pour Snecma n'ont pu être conduites qu'à partir de cette date.

4.1.2 Cours cibles publiés par les analystes financiers

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des cours cibles de Snecma et de Sagem publiés par les analystes financiers entre l'annonce de leurs résultats respectifs pour le troisième trimestre 2004 et le 28 octobre 2004 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération) :

Snecma ⁽¹⁾ (€action)	Sagem ⁽²⁾ (€action)	Sagem retraité ⁽³⁾ (€action)	Rapport Snecma/ Sagem retraité ⁽³⁾
------------------------------------	-----------------------------------	--	--

Plus bas	16,0	75,5	15,1	1,06x
Plus haut	20,6	100,0	20,0	1,03x
Moyenne	18,1	87,8	17,6	1,03x

Sources : analystes financiers :

- pour Snecma : Oddo Securities (11/10/04), ETC Pollak Prebon (12/10/04), Exane BNP Paribas (12/10/04), UBS (13/10/04), Banc of America (18/10/04), Citigroup (19/10/04), CIC Securities (21/10/04) et Deutsche Bank (21/10/04)
 - pour Sagem : UBS (21/10/04), Deutsche Bank (22/10/04), Oddo Securities (22/10/04), Ixis Securities (22/10/04), SG (22/10/04), Aurel Leven (22/10/04), Wargny (22/10/04), ETC Pollak Prebon (22/10/04), Cazenove (22/10/04), Exane BNP Paribas (22/10/04), Dexia Securities (22/10/04) et HSBC (26/10/04)
- (1) Cours cibles de 8 analystes financiers disponibles et présentant un cours cible, publiés entre la date de publication du chiffre d'affaires de Snecma pour le troisième trimestre 2004 (11 octobre 2004) et le 28 octobre 2004 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération).
 - (2) Cours cibles de 12 analystes financiers disponibles et présentant un cours cible, publiés entre la date de publication des résultats de Sagem pour le troisième trimestre 2004 (21 octobre 2004) et le 28 octobre 2004 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération).
 - (3) Les cours de Sagem ont été ajustés afin de prendre en compte la division du nominal par 5 décidée le 20 décembre 2004.

4.1.3 Bénéfice net courant par action

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des bénéfices nets courants consolidés part du groupe, avant éléments exceptionnels et amortissements des survaleurs, tant pour Snecma que pour Sagem, pour les exercices 2003 à 2005. Pour 2005, les résultats prévisionnels ont été établis sur la base de consensus d'analystes financiers.

Dans le cadre de cette analyse et à cette seule fin, les bénéfices nets par action de Snecma ont été ajustés afin d'harmoniser les différents modes de capitalisation des frais de R&D chez Snecma et Sagem, en recalculant des bénéfices nets par action ajustés des frais de R&D nets activés en immobilisations incorporelles, après impôts.

Cette méthode est moins pertinente que les autres compte tenu de la différence de nature d'activités et des spécificités des méthodes comptables de chacun des groupes. En particulier, si, pour les deux groupes, la plupart des frais de recherche sont comptabilisés en charge, les frais de développement de Snecma peuvent être immobilisés s'ils répondent à l'ensemble des caractéristiques suivantes :

- le produit ou procédé est clairement identifié et les coûts qui lui sont imputables peuvent être individualisés et mesurés de façon fiable,
- la faisabilité technique du produit ou du procédé peut être démontrée,
- la société a l'intention de produire et de vendre ou d'utiliser le produit ou procédé,
- l'existence d'un marché pour le produit ou le procédé peut être démontrée (ou son utilité pour la société en cas d'usage interne),
- des ressources suffisantes existent pour compléter ou commercialiser ou utiliser le produit ou procédé.

De plus, l'inscription des frais de développement à l'actif de Snecma n'est réalisée que dans la limite du montant de la rentabilité assurée par le programme.

Sagem passant l'intégralité de ses frais de développement en charges et devant l'impossibilité de retraiter rétroactivement les comptes de Sagem en appliquant les mêmes principes que ceux de Snecma, les comptes de Snecma ont été retraités pour la seule application de cette méthode, par souci de cohérence et dans le cadre de l'exercice de l'appréciation de la parité exclusivement.

Il convient également de noter que ces ajustements techniques, rendus nécessaires par l'exercice d'appréciation de la parité, ne sauraient préjuger des méthodes comptables appliquées lors de l'établissement futur des comptes consolidés du nouvel ensemble.

	Snecma ⁽¹⁾ (€action)	Sagem (€action)	Sagem retraité ⁽²⁾ (€action)	Rapport Snecma/ Sagem retraité ⁽²⁾
2003	0,8	2,9	0,6	1,39x
2004	0,9	4,2	0,8	1,11x
2005e	0,8	4,6	0,9	0,85x

Sources : document de base de Snecma, document de référence de Sagem, présentation des comptes 2004 de Snecma et de Sagem et prévisions d'analystes. Pour ces dernières, il a été retenu les notes de recherche postérieures à l'annonce du chiffre d'affaires 2004 (soit le 10/01/05 pour Snecma et pour Sagem) :

- pour Snecma : UBS (18/02/05), Exane BNP Paribas (28/02/05), Ixis Securities (18/02/05), ING (16/02/05) et Deutsche Bank (18/02/05)
- pour Sagem : Fortis (11/01/05), UBS (18/02/05), Deutsche Bank (18/02/05), CM-CIC (18/02/05) et Exane BNP Paribas (28/02/05)

- (1) Après ajustement des frais de R&D capitalisés au titre des immobilisations incorporelles, nets des amortissements incorporels correspondants et de l'effet fiscal. Cet ajustement a été réalisé sur une base purement théorique dans un souci d'homogénéité entre Snecma et Sagem.
- (2) Le bénéfice net consolidé de Sagem a été ajusté afin de prendre en compte la division du nominal par 5 décidée le 20 décembre 2004.

4.1.4 Application des multiples boursiers de sociétés comparables

Cette approche consiste à comparer les valeurs de Snecma et de Sagem établies par application de multiples boursiers de sociétés cotées comparables.

Du fait des spécificités des activités de Sagem et de Snecma (en termes notamment de croissance et de marges), leurs différentes branches ou divisions ont été valorisées séparément.

La méthode des comparables boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers des branches d'activité de chaque société, tels qu'estimés à partir d'un consensus de prévisions d'analystes financiers, les multiples observés sur les sociétés comparables à ces branches d'activité, afin d'obtenir leurs valeurs d'entreprise respectives.

Les multiples ont été calculés comme le rapport entre la valeur d'entreprise (capitalisation boursière moyenne sur 1 mois au 28 février 2005 augmentée de l'endettement net publié le plus récent et de la valeur des intérêts minoritaires) des sociétés comparables et leurs agrégats financiers issus des chiffres réels pour l'exercice 2004 et des prévisions d'analystes financiers pour l'exercice 2005e.

Dans le cas de Snecma, les multiples de chiffre d'affaires, d'EBITDA⁸ et d'EBITA⁹ ont été retenus, conformément aux pratiques des analystes financiers du secteur de l'aéronautique et de la défense. Dans le cas de Sagem, les multiples de chiffre d'affaires et d'EBITA ont été retenus pour valoriser les différentes branches d'activité, conformément aux méthodes généralement retenues par les analystes financiers. Ces agrégats permettent d'appréhender à la fois les perspectives de croissance et la rentabilité des activités, respectivement de Snecma et de Sagem.

Des valeurs d'entreprise ainsi obtenues ont été déduits l'endettement financier net et la valeur des intérêts minoritaires, respectivement de Snecma et de Sagem, ajustées de certains autres éléments d'actifs et de passifs (tels que les immobilisations financières et les avances remboursables) de manière notamment à assurer une homogénéité de traitement entre les deux sociétés.

Echantillon de sociétés comparables retenu pour Snecma

Pour la branche « Propulsion », seul Rolls-Royce a été retenu dans la mesure où cette société est similaire à Snecma en terme de taille et est l'unique comparable européen présent essentiellement dans les activités de propulsion aéronautique.

Pour la branche Équipements aéronautiques, un échantillon composé de Cobham, Meggitt, Zodiac et Goodrich a été retenu, ces sociétés réalisant la majeure partie de leur chiffre d'affaires dans les équipements aéronautiques.

Echantillon de sociétés comparables retenu pour Sagem

Pour la division « Téléphones Mobiles » de Sagem, un échantillon composé de Nokia et de Motorola a été retenu. A l'instar des pratiques des analystes qui suivent le titre Sagem, une décote de 20% a été appliquée sur les multiples de Nokia et de Motorola pour tenir compte de la taille relative de ces sociétés par rapport à celle de Sagem.

Pour la division « Terminaux et Internet », un échantillon composé de Philips, Thomson et Pace a été retenu.

Pour la division « Réseaux », un échantillon composé de Alcatel, Ericsson et Lucent a été retenu.

Pour la division « Câbles », un échantillon composé de Nexans et Draka a été retenu.

Pour la division « Défense », BAE Systems et Thales ont été retenus.

Pour la division « Biométrie », la société Identix a été retenue.

Pour la division « Terminaux de Paiement », un échantillon composé d'Ingenico, Hypercom, Oberthur, Gemplus et Axalto a été retenu.

⁸ Résultat d'exploitation après participation des salariés et avant amortissements des actifs corporels, incorporels et des survaleurs.

⁹ Résultat d'exploitation après participation des salariés et avant amortissement des survaleurs.

Les valorisations implicites de chaque division de Sagem ont été déterminées à partir de l'application de ces multiples, et de la comparaison des résultats obtenus avec les valeurs retenues par les analystes financiers qui ont réalisé des valorisations de Sagem par somme des parties.

A partir des valeurs ainsi déterminées pour Sagem et pour Snecma, la parité implicite ressort, selon les années de référence, entre 1,04x et 1,07x, soit une parité moyenne de 1,05x.

	Rapport Snecma/ Sagem retraité⁽¹⁾
Fourchette basse	1,07x
Fourchette haute	1,04x
Moyenne	1,05x

Sources : document de base de Snecma, document de référence de Sagem, présentation des comptes 2004 de Snecma et de Sagem et prévisions d'analystes. Pour ces dernières, il a été retenu les notes de recherche postérieures à l'annonce du chiffre d'affaires 2004 (soit le 10/01/05 pour Snecma et pour Sagem) :

- pour Snecma : UBS (18/02/05), Exane BNP Paribas (28/02/05), Ixis Securities (18/02/05), ING (16/02/05) et Deutsche Bank (18/02/05)
- pour Sagem : Fortis (11/01/05), UBS (18/02/05), Deutsche Bank (18/02/05), CM-CIC (18/02/05) et Exane BNP Paribas (28/02/05)

(1) La valeur obtenue pour Sagem a été ajustée afin de prendre en compte la division du nominal par 5 décidée le 20 décembre 2004.

4.1.5 Actif net comptable consolidé par action

Le tableau ci-dessous présente une comparaison de l'actif net consolidé part du groupe (ajusté des actions d'autocontrôle) de Snecma et de Sagem, au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004, sur la base du nombre d'actions hors autocontrôle à ces mêmes dates.

	Snecma (€action)	Sagem (€action)	Sagem retraité⁽¹⁾ (€action)	Rapport Snecma/ Sagem retraité⁽¹⁾
31/12/2003	4,4	32,3	6,5	0,69x
31/12/2004	4,9	34,0	6,8	0,72x

Sources : document de base de Snecma et document de référence de Sagem .

(1) L'actif net comptable consolidé par action de Sagem a été ajusté afin de prendre en compte la division du nominal par 5 décidée le 20 décembre 2004.

Cette comparaison fait ressortir un écart important entre les deux sociétés, qui doit toutefois être relativisé dans la mesure où l'actif net comptable ne représente pas un critère réellement pertinent d'évaluation pour des sociétés industrielles comme Sagem et Snecma, celui-ci ne tenant pas compte des réévaluations possibles des différents postes du bilan.

4.1.6 Dividende par action

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des dividendes nets par action de Snecma et Sagem versés en 2003 et en 2004.

	Snecma (€action)	Sagem⁽⁴⁾ (€action)	Sagem retraité⁽¹⁾ (€action)	Rapport Snecma/ Sagem retraité⁽¹⁾
2003 ⁽²⁾	0,12	0,77	0,15	0,78x

2004 ⁽³⁾	0,21	0,94	0,19	1,12x
---------------------	------	------	------	-------

Sources : document de base de Snecma, document de référence de Sagem.

- (1) Le dividende par action de Sagem a été ajusté afin de prendre en compte la division du nominal par 5 décidée le 20 décembre 2004.
- (2) Dividendes versés au titre de l'année 2002.
- (3) Dividendes versés au titre de l'année 2003.
- (4) Ajusté en 2003 pour tenir compte de l'attribution gratuite d'une action nouvelle pour 6 actions anciennes intervenue en 2003.

Cette approche repose sur la comparaison des politiques historiques de dividendes des sociétés, et par conséquent ne saurait constituer un critère de référence central.

4.1.7 Référence à la parité d'échange de l'Offre Principale

La parité de fusion de 15 actions Sagem pour 13 actions Snecma, soit 1,154 action Sagem pour une action Snecma correspond à la parité d'échange de l'Offre Principale.

Il est rappelé que les termes de l'Offre, en ce compris la parité d'échange de l'Offre Principale, ont fait l'objet d'attestations d'équité délivrées selon les termes et les réserves d'usage respectivement par Merrill Lynch Capital Markets (France) au Conseil d'administration de Snecma le 2 novembre 2004, et par Citigroup Global Markets Limited au Conseil de surveillance de Sagem le 10 décembre 2004, dont le texte est reproduit au paragraphe 1.6 de la Note d'Information.

Il est rappelé également que la Commission des participations et des transferts (CPT) a rendu le 17 février 2005 un avis favorable sur le projet de rapprochement entre Snecma et Sagem et sur la parité proposée. Cet avis a autorisé l'État à apporter à l'Offre la quasi-totalité des titres Snecma qu'il détenait.

Il est rappelé enfin que l'Offre a reçu un accueil très favorable, tant des actionnaires de Snecma, qui ont apporté 83,39% des actions Snecma à l'Offre, que des actionnaires de Sagem, qui ont, lors de l'assemblée générale mixte du 20 décembre 2004, approuvé la résolution relative à l'émission des actions Sagem destinées à rémunérer, selon la parité de 15 actions Sagem pour 13 actions Snecma, les titres Snecma apportés à l'Offre.

4.2 JUSTIFICATION DE L'ELIMINATION D'AUTRES CRITERES HABITUELLEMENT UTILISES

Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable du groupe des plus-ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan.

Cette méthode, souvent utilisée par exemple pour évaluer les sociétés de certains secteurs (banques, foncières...), n'apparaît pas pertinente pour évaluer, dans une optique de continuité d'exploitation, un groupe du secteur aéronautique dont la valeur des actifs incorporels (marques, fonds de commerce) est de surcroît difficile à estimer.

Transactions comparables

Il s'agit d'une approche souvent difficile à mettre en œuvre du fait de la non disponibilité de la totalité de l'information et de la difficulté à obtenir des données fiables sur les conditions de

réalisation effectives de telles opérations.

L'évaluation par comparaisons avec des transactions récentes intervenues dans le secteur n'a en outre pas été retenue, à l'exception de la référence à l'Offre (cf. supra 4.1.7), en raison de l'absence de transactions, récentes et publiques, sur des groupes dont la comparabilité avec Sagem ou Snecma serait satisfaisante.

4.3 SYNTHÈSE DES PARITÉS OBTENUES

	Parité
Cours de bourse	
Cours de clôture (le 28/10/04)	1,02x
Moyenne 1 mois	1,05x
Moyenne 2 mois	1,06x
Moyenne 3 mois	1,05x
Moyenne depuis le 18/06/04	1,01x
Plus haut depuis le 18/06/04	0,95x
Plus bas depuis le 18/06/04	1,02x
Cours cibles moyens des analystes financiers	1,03x
Bénéfice net courant par action	
2003	1,39x
2004	1,11x
2005	0,85x
Application des multiples boursiers de sociétés comparables	1,05x
Actif net comptable consolidé par action	
31/12/03	0,69x
31/12/04	0,72x
Dividende par action	
2003	0,78x
2004	1,12x

La parité de fusion proposée de 1,154 apparaît donc pertinente au regard des conclusions de l'analyse multicritères mise en oeuvre.

5 CONSÉQUENCES DE L'OPÉRATION

5.1 CONSÉQUENCES POUR LA SOCIÉTÉ SAGEM ET SES ACTIONNAIRES

5.1.1 Impact sur les capitaux propres sociaux de Sagem

5.1.2 Impact sur la répartition du capital et des droits de vote

Le tableau suivant fait apparaître la répartition du capital et des droits de vote de Sagem avant la Fusion et après la Fusion :

Actionnaires	Répartition du capital de Sagem à l'issue de l'Offre ⁽¹⁾				Répartition du capital de Sagem à l'issue de la Fusion ⁽¹⁾			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Etat	115 447 401	31,61%	115 447 401	27,32%	131 926 035	31,63%	131 926 035	27,81%
Actionnaires issus du personnel	58 111 132	15,91%	84 082 852	19,89%	78 357 627	18,79%	104 329 347	21,99%
Club Sagem	28 292 870	7,75%	32 394 290	7,66%	28 292 870	6,78%	32 394 290	6,83%
Sagem	18 604 202	5,09%	36 195 462	8,56%	18 604 202	4,46%	36 195 462	7,63%
FCPE Sagem	11 214 060	3,07%	15 493 100	3,67%	11 214 060	2,69%	15 493 100	3,27%
Snecma ⁽²⁾	-	-	-	-	20 246 495	4,85%	20 246 495	4,27%
Areva	30 875 680	8,45%	55 620 760	13,16%	30 875 680	7,40%	55 620 760	11,72%
Public	152 569 930	41,77%	167 484 428	39,63%	167 600 216	40,19%	182 514 714	38,47%
Autocontrôle / Autodétention	8 270 027	2,26%	-	-	8 270 027	1,98%	-	-
TOTAL	365 274 170	100,00%	422 635 441	100,00%	417 029 585	100,00%	474 390 855	100,00%

(1) Le nombre d'actions de Sagem prend en compte la division du nominal par 5 décidée le 20 décembre 2004.

(2) En prenant pour hypothèse (i) un taux de succès de 50% de l'offre réservée aux salariés de Snecma, et (ii) que les actions souscrites lors de l'introduction en bourse de Snecma dans la formule Cash n'ont pas été apportées à l'Offre

Il est rappelé que par décision en date du 9 décembre 2004 (Décision et Information n°204C1502), l'AMF a constaté que l'Etat pourrait être amené à dépasser le seuil du tiers du capital de Sagem à l'issue de l'Offre ou de la Fusion, et a accordé à l'Etat, sur le fondement des articles 234-8 3° et 234-9 du Règlement général de l'AMF, une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique visant les actions Sagem.

5.1.3 Organigramme du groupe Safran après la fusion

Conformément aux intentions exprimées dans la Note d'Information, il sera proposé aux actionnaires de Sagem, lors de l'assemblée générale appelée à statuer sur la fusion, de changer la dénomination sociale de Sagem en « Safran ».

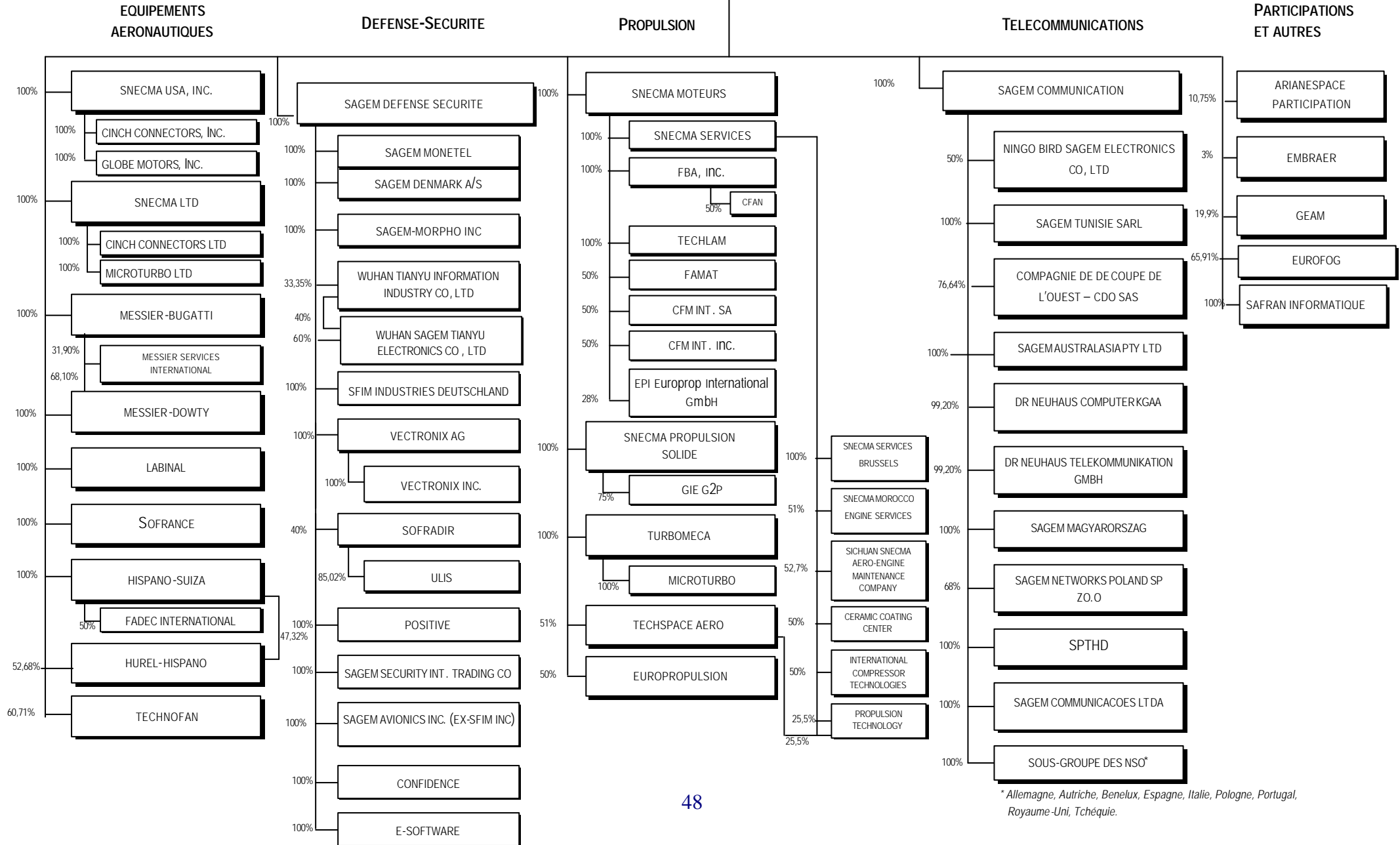
Il est rappelé par ailleurs qu'en application des stipulations du Protocole, il est prévu qu'à l'occasion de la fusion par absorption de Snecma par Sagem, les activités des deux sociétés soient regroupées en quatre branches d'activité : Propulsion, Equipements Aéronautiques, Défense Sécurité et Télécommunications. Les activités Propulsion et Equipements Aéronautiques de Snecma sont déjà filialisées. La filialisation des deux branches d'activité de Sagem, Défense et Sécurité, d'une part, et Communications, d'autre part, et enfin de sa branche d'activité informatique, au moyen d'apports partiels d'actifs placés sous le régime juridique des scissions, sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires

de Sagem appelée à statuer sur la fusion, de sorte que les deux opérations soient réalisées concomitamment (*cf. infra* III, section 1.5.3).

A l'issue des opérations de filialisation et de fusion, le nouveau groupe sera organisé de la manière suivante :

Organigramme du groupe Safran post fusion
(% en capital et en droits de vote)

SAFRAN



* Allemagne, Autriche, Benelux, Espagne, Italie, Pologne, Portugal, Royaume-Uni, Tchèque.

5.1.4 *Changement envisagé dans la composition des organes de surveillance et de direction*

Il n'est pas envisagé de changement dans la composition du Conseil de surveillance et du Directoire de Sagem à l'issue de la fusion.

Il est rappelé qu'en application du Protocole, le Conseil de surveillance de Sagem a fait l'objet d'une reconstitution approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires de Sagem réunie le 20 décembre 2004 prenant effet au jour du règlement-livraison de l'Offre, soit le 17 mars 2005. En application du Protocole, le Directoire de Sagem a également fait l'objet d'une reconstitution à la même date.

5.1.5 *Comptes combinés pro forma et notes explicatives présentant la situation financière de Sagem à l'issue de l'opération*

5.1.5.1 *Traitement comptable de l'opération*

Dans les comptes 2005, les opérations de regroupement de Sagem et Snecma seront comptabilisées selon les normes IFRS avec, en particulier, une revalorisation selon la norme IFRS3 de tous les actifs et passifs de la société acquise Snecma.

Les opérations de regroupement des entreprises Sagem et Snecma, dans le cadre des comptes pro forma, sont comptabilisées selon les principes comptables français et à partir des comptes historiques.

Le coût d'acquisition sera égal à la juste valeur des actions émises par Sagem en échange des actions Snecma, auquel s'ajoute un coût de 1 250 millions d'euros au titre de l'OPA Subsidiaire.

Les comptes consolidés pro forma sont par conséquent composés :

- des actifs et passifs du groupe Sagem comptabilisés et évalués à leur valeur comptable historique avant le regroupement d'entreprises ; et
- des actifs et passifs du groupe Snecma intégrés dans les états financiers consolidés du nouveau groupe, l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de Sagem dans la valeur historique des actifs et passifs identifiables de Snecma étant comptabilisé conformément aux principes comptables en vigueur.

5.1.5.2 *Comptes combinés résumés pro forma*

Introduction aux comptes combinés résumés pro forma

Les comptes combinés pro forma, présentés sous une forme résumée et non audités, («comptes pro forma») ont été établis selon les principes comptables français sous la responsabilité du Directoire de la société Sagem S.A. Ils sont destinés à refléter, à titre indicatif uniquement, la situation financière, le patrimoine et le résultat des opérations de l'ensemble combiné Sagem/Snecma sans allocation préliminaire du coût d'acquisition sur les actifs et passifs identifiables et d'autre part, comme si l'ensemble des opérations avait été réalisé au 1^{er} janvier 2003, soit au premier jour de la période financière la plus ancienne présentée.

Ces comptes pro forma ne peuvent être représentatifs des résultats et de la situation financière des activités combinées de Sagem et de Snecma qui auraient pu résulter d'une réalisation de l'opération aux dates respectivement prises en compte pour leur établissement. Ils ne fournissent pas non plus d'indication sur les résultats et la situation financière futurs des activités combinées. En effet, l'information financière pro forma n'intègre aucun effet de l'intégration des actifs et passifs de Snecma à la juste valeur dans l'ensemble combiné ni aucune conséquence des synergies attendues ou des coûts nécessaires à la mise en œuvre de ces synergies. Enfin, il n'est pas tenu compte du changement de référentiel comptable lié à la première application des normes internationales IAS/IFRS à compter du 1^{er} janvier 2005.

Bilans combinés résumés pro forma aux 31 décembre 2004 et 31 décembre 2003

Bilans pro forma combinés en millions d'euros	<i>SAGEM</i> Comptes historiques Normes Françaises Audités	<i>SNECMA</i> Comptes historiques Normes Françaises Audités	<i>Ajustements</i> <i>pro forma</i> Normes françaises Non audités	Pro forma Normes Françaises 31/12/2004 (non audités)	Pro forma Normes Françaises 31/12/2003 (non audités)
Ecarts d'acquisition	89	683	3 375	4 147	4 370
Immobilisations incorporelles	16	342	0	358	242
Immobilisations corporelles	279	1 082	0	1 361	1 347
Immobilisations financières	19	314	0	333	425
ACTIF IMMOBILISE	403	2 421	3 375	6 199	6 385
Stocks et en-cours	651	2 063	0	2 714	2 538
Créances	1 421	2 940	0	4 361	4 161
Placements, disponibilités et autres	473	1 054	0	1 527	1 270
ACTIF CIRCULANT	2 544	6 057	0	8 601	7 969
TOTAL ACTIF	2 947	8 478	3 375	14 800	14 354
Capital	36	270	-223	83	83
Primes, réserves et autres	1 039	808	2 495	4 342	4 454
Résultat	134	234	-208	160	95
CAPITAUX PROPRES	1 208	1 312	2 064	4 584	4 633
Intérêts minoritaires	1	90	0	91	92
PROVISIONS	272	1 385	0	1 657	1 609
Dettes financières	66	1 430	1 343	2 839	2 733
Acomptes reçus	344	1 406	0	1 750	1 652
Fournisseurs et autres dettes	1 056	2 855	-32	3 879	3 636
DETTES	1 466	5 691	1 311	8 468	8 021
TOTAL PASSIF	2 947	8 478	3 375	14 800	14 354

Compte de résultat combiné résumé pro forma des exercices 2004 et 2003

Comptes de résultats pro forma combinés en millions d'euros	SAGEM Comptes historiques Normes Françaises Audités	SNECMA Comptes historiques Normes Françaises Audités	Ajustements pro forma Normes françaises Non audités	Pro forma Normes Françaises 31/12/2004 (non audités)	Pro forma Normes Françaises 31/12/2003 (non audités)
Chiffre d'affaires	3 570	6 812	0	10 382	9 611
Autres produits et charges d'exploitation	16	169	0	185	86
Achats consommés	-2 500	-3 867	0	-6 367	-5 804
Charges de personnel	-745	-2 131	0	-2 876	-2 668
Impôts et taxes	-56	-147	0	-203	-197
Dotations nettes amortissements et provisions	-79	-325	0	-404	-384
RESULTAT D'EXPLOITATION	206	511	0	717	644
RESULTAT FINANCIER	6	-46	-47	-87	-101
RESULTAT COURANT	211	465	-47	629	544
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-12	-48	0	-60	-31
Impôts sur les bénéfices	-58	-127	16	-169	-186
RESULTAT NET ENTREPRISES INTEGREES	142	290	-31	401	327
QP de résultat des sociétés mises en équivalence	0	3	0	3	3
Amortissements écarts d'acquisition	-8	-48	-177	-233	-232
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	134	245	-208	171	98
Intérêts minoritaires	0	-11	0	-11	-3
RESULTAT NET	134	234	-208	160	95

5.1.5.3 Notes aux comptes combinés résumés pro forma

Informations historiques utilisées pour l'établissement des comptes pro forma

Les comptes combinés résumés pro forma («comptes pro forma») ont été établis à partir :

- des comptes consolidés du groupe Sagem pour l'exercice clos le 31 décembre 2004, arrêtés par le Directoire selon les principes comptables français, tels que repris dans le document de référence déposé auprès de l'AMF le 28 février 2005 sous le numéro D.05-0156. Ces comptes ont fait l'objet d'un audit par les cabinets Deloitte & Associés et Constantin Associés selon les normes professionnelles applicables en France et ont été certifiés sans réserve ni observation.
- des comptes consolidés du groupe Snecma pour l'exercice clos le 31 décembre 2004, arrêtés par le Conseil d'administration selon les principes comptables français, tel que repris dans le document de référence enregistré par l'AMF en date du 25 mars 2005 sous le numéro R.05-0032. Ces comptes ont fait l'objet d'un audit par les cabinets Deloitte & Associés et Mazars & Guérard selon les normes professionnelles applicables en France et ont été certifiés sans réserve mais avec une observation relative :
 - au changement de méthode comptable résultant de l'application, à compter du 1er janvier 2004, de la recommandation CNC n°2003-R.01 du 1^{er} avril 2003 relative aux règles de comptabilisation et d'évaluation des engagements de retraite et avantages similaires.
- des comptes consolidés du groupe Sagem pour l'exercice clos le 31 décembre 2003, arrêtés par le Directoire selon les principes comptables français, tels que repris dans le document de référence enregistré par l'AMF en date du 6 avril 2004 sous le numéro R.04-048. Ces comptes ont fait l'objet d'un audit par les cabinets Calan Ramolino & Associés et Alain Lainé selon les normes professionnelles applicables en France et ont été

certifiés sans réserve mais avec les observations suivantes relatives :

- au changement de méthode comptable résultant de l'application par anticipation, à compter du 1er janvier 2003, de la recommandation CNC n°2003-R.01 du 1er avril 2003 relative aux règles de comptabilisation et d'évaluation des engagements de retraite et avantages similaires ;
- au changement de présentation au niveau du compte de résultat consolidé des frais de co-publicité encourus auprès des opérateurs de téléphonie mobile, dorénavant inscrits en diminution du chiffre d'affaires consolidé.
- des comptes consolidés du groupe Snecma pour l'exercice clos le 31 décembre 2003, arrêtés par le Conseil d'administration selon les principes comptables français, tels que repris dans le document de base enregistré par l'AMF en date du 4 mai 2004 sous le numéro I.04-072. Ces comptes ont fait l'objet d'un audit par les cabinets Deloitte Touche Tohmatsu et Mazars & Guérard selon les normes professionnelles applicables en France et ont été certifiés sans réserve, ni observation.

Principes comptables de référence pour l'établissement des comptes pro forma

Les comptes consolidés historiques, à partir desquels les comptes pro forma ont été élaborés, sont établis selon les principes comptables français, tels que décrits dans les notes annexes aux comptes consolidés des groupes Sagem et Snecma pour les exercices clos le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2003.

Toutefois, l'examen des principes et méthodes comptables appliqués a permis d'identifier des pratiques différentes entre les deux groupes concernant les thèmes suivants :

- l'actualisation des impôts différés qui est effectuée au niveau du groupe Sagem et qui ne l'est pas au niveau du groupe Snecma ;
- l'activation de coûts de développement de certains produits qui est effectuée au niveau du groupe Snecma et qui ne l'est pas au niveau du groupe Sagem ;
- l'application anticipée par le groupe Sagem, à compter du 1er janvier 2003, de la recommandation CNC n°2003-R.01 du 1^{er} avril 2003 relative aux règles de comptabilisation et d'évaluation des engagements de retraite et avantages similaires, recommandation appliquée par le groupe Snecma à partir du 1er janvier 2004.

Pour l'établissement des comptes pro forma, il n'a été opéré aucun retraitement d'harmonisation, compte tenu de leur caractère non significatif au regard des capitaux propres pro forma du nouvel ensemble.

En termes de présentation des états de synthèse (bilan et compte de résultat), il n'existe pas de divergences entre les groupes Sagem et Snecma.

Enfin, ces comptes sont présentés après la fusion de Sagem et Snecma.

Conventions d'établissement des comptes pro forma

Coût d'acquisition

Le coût d'acquisition sera égal à la somme des montants suivants :

- Le coût de l'OPA Subsidiaire;

- La valeur de marché des actions Sagem remises en échange des actions Snecma, évaluée sur la base du cours d'ouverture au 17 mars 2005;
- Les coûts directement liés à l'acquisition, nets d'impôts (non estimés).

Nombre d'actions Snecma existantes au 31 décembre 2004	270 092 310
Elimination des actions d'autocontrôle détenues par Snecma	- 2 824 560
Nombre d'actions acquises dans le cadre de l'OPA Subsidiaire	- 62 500 000
Nombre d'actions Snecma concernées par l'Offre Principale et la fusion (1)	204 767 750
Parité d'échange de l'Offre Principale et de la fusion (15 actions Sagem pour 13 actions Snecma) (2)	0,8667
Nombre d'actions Sagem émises pour rémunérer les actionnaires de Snecma (3)=(1)/(2)	236 270 481
Cours d'ouverture de l'action Sagem au 17 mars 2005	16,450
Valeur estimée* des actions Sagem émises dans le cadre de l'Offre Principale et de la fusion pour rémunérer les actionnaires Snecma (en millions d'€) (5) = (3) * (4)	3 887
Coût de l'OPA Subsidiaire (en millions d'€) (6)	1 250
Coûts directement liés à l'acquisition (7)	Non estimés
Coût d'acquisition estimé (en millions d'€) (5) + (6) + (7)	5 137

* Sur la base du cours d'ouverture de l'action Sagem au jour du règlement-livraison de l'Offre (17 mars 2005).

Écart de première consolidation

L'écart de première consolidation s'établit à 4 508 millions d'euros pour un actif net ajusté du groupe Snecma de 629 millions d'euros.

Pour l'établissement des comptes pro forma, il n'a pas été procédé à l'allocation préliminaire du coût d'acquisition dans la mesure où un exercice d'allocation dans le référentiel comptable français ne serait pas représentatif de celui qui sera réalisé en 2005 sous le référentiel IAS/IFRS. Par convention, cet écart de première consolidation est amorti dans les comptes pro forma sur une période de 20 ans.

Quote-part de situation nette consolidée acquise	1 312 millions d'€
Annulation des écarts d'acquisitions	(683) millions d'€
Valeur ajustée de l'actif net acquis	629 millions d'€
Coût d'acquisition estimé	5 137 millions d'€
Écart de première consolidation avant allocation du coût d'acquisition aux actifs et passifs identifiables	4 508 millions d'€
Écart de première consolidation inscrit au bilan pro forma au 31 décembre 2004, après amortissement calculé à compter du 1^{er} janvier 2003	4 058 millions d'€

Les principaux postes du bilan consolidé du groupe Snecma-Sagem, qui seront impactés par l'allocation du coût d'acquisition aux actifs et passifs identifiables, sont les suivants :

- immobilisations incorporelles (carnet de commandes, relations clientèles...);
- recherche & développement ;
- stocks ;
- passifs financiers ;
- effet d'impôts différés sur les allocations aux actifs et passifs ainsi identifiés.

Coût du financement de l'OPA Subsidiaire

Le montant payé dans le cadre de l'OPA Subsidiaire, soit 1 250 millions d'euros, a été sécurisé au moyen d'une ligne de crédit bancaire pour laquelle sept banques françaises et internationales ont été retenues. Les comptes pro forma incluent donc la charge financière, nette d'impôt, qui en aurait résulté depuis le 1^{er} janvier 2003 dans une vision pro forma ; cette dernière a été estimée à un coût moyen normatif de 3,5% entraînant une charge financière de 47 millions d'euros pour l'exercice 2004 et 46 millions d'euros pour l'exercice 2003. Ladite charge a fait l'objet de la prise en compte d'un effet d'impôt calculé au taux de 35%.

Opérations intra-groupe

Etant donné le caractère non significatif des opérations intra-groupe entre le groupe Sagem et le groupe Snecma, celles-ci n'ont pas entraîné d'éliminations au niveau de la préparation des comptes pro forma.

Variations de périmètre

Les comptes pro forma n'intègrent aucune variation de périmètre intervenue depuis le 31 décembre 2004 au niveau des deux groupes Sagem et Snecma et n'anticipent par ailleurs aucune évolution du périmètre futur du nouveau groupe, liée à des restructurations internes ou à des acquisitions annoncées.

Détail des ajustements pro forma

Les ajustements effectués au titre des comptes pro forma sont les suivants :

- (a) Suppression des écarts d'acquisition historiques existant dans les comptes consolidés de Snecma, ainsi que des charges d'amortissement correspondantes, pour des montants respectifs :
 - 683 M€ en valeurs nettes au bilan pro forma du 31 décembre 2004 ;
 - 48 M€ en charges d'amortissements dans les comptes de résultats pro forma de chacun des exercices 2003 et 2004.
- (b) Constatation de l'écart de première consolidation, avant allocation du coût d'acquisition aux actifs et passifs identifiables, pour une valeur brute au 31 décembre 2004 de 4 508 M€ et une valeur nette de 4 058 M€ ; la charge d'amortissement correspondante s'élève à 225 M€ dans les comptes de résultats de chacun des exercices 2003 et 2004.
- (c) Prise en compte de la dette financière résultant de l'OPA Subsidaire (1 250 M€), ainsi que de sa rémunération. Cette dernière a été estimée à un coût moyen normatif de 3,5% entraînant une charge financière de 47 M€ dans le compte de résultat pro forma de l'exercice 2004 et de 46 M€ dans le compte de résultat de l'exercice 2003 ; ladite charge a fait l'objet de la prise en compte d'un effet d'impôt calculé au taux de 35%, correspondant à une réduction de la charge d'impôt pour un montant de 16 M€ pour chacun des exercices 2003 et 2004.
- (d) Ajustement des capitaux propres sur les aspects suivants :
 - Annulation de la situation nette historique du groupe Snecma (diminution de 1 312 M€) ;
 - Prise en compte de l'augmentation de capital de Sagem (augmentation de 3 887 M€) ;
 - Amortissement de l'écart d'acquisition (diminution de 450 M€) ;
 - Prise en compte du coût de la dette financière complémentaire net d'impôt (diminution de 61 M€).

Différences significatives attendues entre les principes comptables français et les normes internationales IAS/IFRS

Les comptes pro forma du nouveau groupe sont préparés en conformité avec les principes comptables français ; ceux-ci diffèrent sous certains aspects des normes internationales IAS/IFRS applicables à compter du 1^{er} janvier 2005. Ces différences portent essentiellement sur :

- la mise en application de l'IAS 39 sur les couvertures de change : valorisation au bilan selon la méthode de «cash-flow hedge» des instruments financiers de couverture actuellement constatés en hors-bilan (Snecma) ;
- les immobilisations corporelles : réévaluation de terrains et de bâtiments, d'une part, et comptabilisation des immobilisations par composantes et révision de certaines durées d'amortissements, d'autre part (Snecma, Sagem) ;
- l'activation des frais de recherche et développement : obligation d'activer la totalité des frais de développement lorsque six critères précis, cumulatifs, sont validés (Sagem) ;
- les écarts d'acquisition qui ne sont plus amortis mais font l'objet d'un test annuel de perte de valeur (Sagem, Snecma) ;
- les stocks options : comptabilisation en charges de la valeur des options attribuées et annulation des actions propres classées actuellement en valeurs mobilières de placement à l'actif du bilan (Sagem).

5.1.6 Évolution de la capitalisation boursière

- Situation avant annonce de l'Opération (28 octobre 2004) :

	Snecma	Sagem	Sagem retraité¹⁰
Nombre d'actions	270 092 310	35 500 000	177 500 000
Cours de référence (euros/action) ¹¹	16,10	78,70	15,74
Capitalisation (M euros)	4 348	2 794	2 794

- Situation après annonce de l'Opération (29 octobre 2004) :

	Snecma	Sagem	Sagem retraité¹²
Nombre d'actions	270 092 310	35 500 000	177 500 000
Cours de référence (euros/action) ¹³	16,70	71,35	14,27

¹⁰ Afin de prendre en compte la division par 5 du nominal décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 20 décembre 2004.

¹¹ Cours de clôture des actions Sagem et Snecma au 28 octobre 2004.

¹² Afin de prendre en compte la division par 5 du nominal décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 20 décembre 2004.

¹³ Cours de clôture des actions Sagem et Snecma au 29 octobre 2004.

Capitalisation (M euros)	4 511	2 533	2 533
--------------------------	-------	-------	-------

- Situation après règlement-livraison de l'Offre et versement par Sagem d'un acompte sur dividende de 0,1 euro par action (18 mars 2005) :

	Snecma	Sagem
Nombre d'actions	270 092 310	365 274 170
Cours de clôture du 18 mars 2005 (euros/action)	19,06	16,60
Capitalisation (M euros)	5 148	6 064

5.1.7 Impact sur le bénéfice net consolidé par action de l'Offre et de la fusion

Au 31 décembre 2004, pour chacune des sociétés concernées par l'opération :

- Snecma : 0,88 euro
- Sagem : 0,75 euro
- Sagem (pro forma après Offre et fusion): 0,38 euro

Il est précisé que ces résultats sont notablement influencés par l'amortissement des survaleurs.

Les bénéfices nets consolidés par action avant amortissement des survaleurs sont :

- Snecma : 1,06 euro
- Sagem : 0,80 euro
- Sagem (pro forma après Offre et fusion): 0,94 euro

5.1.8 Orientations nouvelles envisagées

L'opération de fusion projetée s'inscrit dans le prolongement de l'Offre et constitue la deuxième étape du rapprochement économique de Snecma et de Sagem opéré dans le cadre de la stratégie décrite dans la Note d'Information (cf. paragraphe 1.1).

5.1.9 Prévisions à court et moyen termes concernant l'activité et d'éventuelles restructurations, les résultats et la politique de distribution de dividendes

A l'occasion de la fusion, le nouveau groupe adoptera une organisation par métiers. Les filiales opérationnelles du groupe, caractérisées par une cohérence marchés/produits, seront regroupées en quatre branches d'activité : Propulsion, Equipements Aéronautiques, Défense - Sécurité, et Télécommunications, les équipes de direction des filiales issues du groupe Snecma demeurant inchangées.

Il est prévu que les activités opérationnelles (et sa branche informatique) de Sagem soient, concomitamment à la fusion, filialisées par métiers (Télécommunications d'une part, Défense - Sécurité d'autre part) les activités opérationnelles de Snecma étant quant à elles déjà filialisées et regroupées par métier sous les deux pôles Propulsion et Equipements (*cf. infra* III. § 1.5.3).

La politique de distribution de dividendes de l'entité fusionnée sera définie en tenant compte, notamment, des résultats et de la situation financière de la société et du groupe, ainsi que des politiques de distribution de dividendes des principales sociétés françaises et entreprises internationales du secteur. Le montant des dividendes qui pourront être versés au titre d'un exercice quelconque ne peut cependant être garanti.

5.2 CONSEQUENCES POUR LA SOCIETE SNECMA ET SES ACTIONNAIRES

Du fait de son absorption par Sagem, la société Snecma sera dissoute sans liquidation. Ses actionnaires (à l'exception de Sagem) recevront, en échange de leurs 44 854 696 actions Snecma, 51 755 415 actions nouvelles Sagem représentant 12,4% de son capital après fusion.

III. PRESENTATION DE LA SOCIETE ABSORBANTE

Des renseignements détaillés sur la situation juridique, l'activité, les comptes, les évolutions récentes et perspectives d'avenir de Sagem figurent dans les documents suivants, qui sont incorporés au présent document par référence :

- le document de référence de Sagem déposé auprès de l'AMF le 28 février 2005 sous le n°D.05-0156 ;
- la note d'information conjointe relative à l'offre publique initiée par Sagem sur les actions Snecma visée par l'AMF le 17 janvier 2005 sous le n°05-0017.

Ces documents sont disponibles sur simple demande et sans frais au siège social de Sagem, sur le site web de Sagem (www.sagem.com) ainsi que sur le site de l'AMF (www.amf-France.org).

Les faits nouveaux significatifs intervenus depuis le 28 février 2005 concernant la situation juridique, l'activité, les comptes, les évolutions récentes et les perspectives d'avenir de Sagem sont détaillés ci-après.

1.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT SAGEM ET SON CAPITAL

Dénomination sociale (§ 3.1.0 du document de référence 2004)

La nouvelle dénomination sociale proposée à l'Assemblée générale des actionnaires du 11 mai 2005 sera SAFRAN.

Siège social (§ 3.1.0 du document de référence 2004)

Il est proposé à l'Assemblée générale du 11 mai 2005 de ratifier la décision du Conseil de surveillance en date du 18 mars 2005 modifiant le lieu du siège social de la société pour le transférer 2 boulevard Martial Valin à Paris (15^{ème}).

Capital social (§ 3.2.1 du document de référence 2004)

Le Directoire de Sagem a constaté la réussite de l'offre initiée par Sagem sur les actions Snecma, et en application de la décision des actionnaires prise lors de l'Assemblée générale du 20 décembre dernier, a procédé à l'émission de 187 774 170 actions nouvelles en rémunérations des actions Snecma apportées à l'Offre Principale.

A l'issue de l'Offre, le capital de Sagem est composé de 365 274 170 actions de 0,20 € de nominal et il s'élève à 73 054 834 €

Capital autorisé, engagements d'augmentation de capital (§ 3.2.2 du document de référence 2004)

L'autorisation donnée par l'Assemblée générale du 20 décembre 2004 en vue de l'échange des actions Snecma contre des actions Sagem dans le cadre de l'Offre Principale a été utilisée (cf. § 3.2.2.2 du document de Référence 2004).

- Les résolutions soumises au vote de l'Assemblée générale mixte du 11 mai 2005 prévoient que le Directoire aurait la faculté de faire usage pendant un an d'autorisations financières lui permettant, s'il le juge opportun, d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, pour un montant maximum de 100 millions d'euros.
- Autorisation de consentir aux membres du personnel ou à certains d'entre eux, des options ouvrant droit à la souscription d'actions

Il est proposé à l'assemblée générale du 11 mai 2005 de renouveler au profit du Directoire, pour une durée prenant fin à la date de la prochaine Assemblée générale annuelle, l'autorisation de consentir, dans la limite du plafond autorisé par la loi, au bénéfice des membres du personnel ou de certains d'entre eux, des options ouvrant droit à la souscription d'actions.

- Autorisation de consentir des options donnant droit à l'achat d'actions :

L'information figure dans le paragraphe du présent document relatif au programme de rachat d'actions.

- Autorisation d'attribution d'actions aux salariés de Sagem SA

Texte de la 19^{ème} résolution proposée à l'Assemblée générale mixte du 11 mai 2005 :

« L'assemblée générale, délibérant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise le directoire, à consentir gratuitement, conformément à l'article L. 225-197-1 du code de commerce en une ou plusieurs fois cinquante (50) actions Sagem SA au bénéfice de chacun des salariés de la société Sagem SA avant fusion avec la société Snecma ayant un an d'ancienneté au 10 mai 2005 et détenant directement ou par l'intermédiaire des FCPE des actions Sagem SA.

Les actions ainsi attribuées seront prélevées sur les titres rachetés par la société dans le cadre de la quatorzième résolution ci-dessus, étant précisé que l'assemblée autorise le directoire, en tant que de besoin, à prélever également ces actions sur le solde des actions rachetées dans le cadre du programme de rachat autorisé par l'assemblée générale en date du 21 avril 2004.

En tout état de cause, le pourcentage maximal du capital social pouvant être attribué ne pourra excéder, conformément à la loi, 10% du capital social existant à la date de la première attribution ainsi qu'à celle de chaque attribution successive, compte tenu, le cas échéant, de l'évolution du capital entre chaque attribution et en faisant alors masse de l'ensemble des titres attribués.

L'assemblée décide, conformément au minimum imposé par la loi, que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitivement acquise au terme de la période minimale de deux ans à compter de la date de leur attribution par le directoire et que les actions devront être conservées par les bénéficiaires, à compter de leur attribution définitive, pendant la durée minimale de deux ans.

L'assemblée donne tous pouvoirs au directoire en vue de préciser les conditions relatives à ce plan d'attribution d'actions gratuites eu égard notamment à la modification éventuelle de la situation personnelle des salariés dans le temps, ainsi que, dans la limite du plafond précité, pour procéder aux ajustements nécessaires du nombre d'actions résultant d'éventuelles opérations financières sur le capital, et ce, afin de préserver les droits des attributaires.

La présente autorisation est valable pour une durée prenant fin à la date de la prochaine assemblée générale annuelle. »

- Limitation globale des augmentations de capital

Il est proposé à l'Assemblée générale de limiter l'ensemble des augmentations de capital à 110 millions d'euros.

Répartition du capital (§ 3.3 du document de référence 2004)

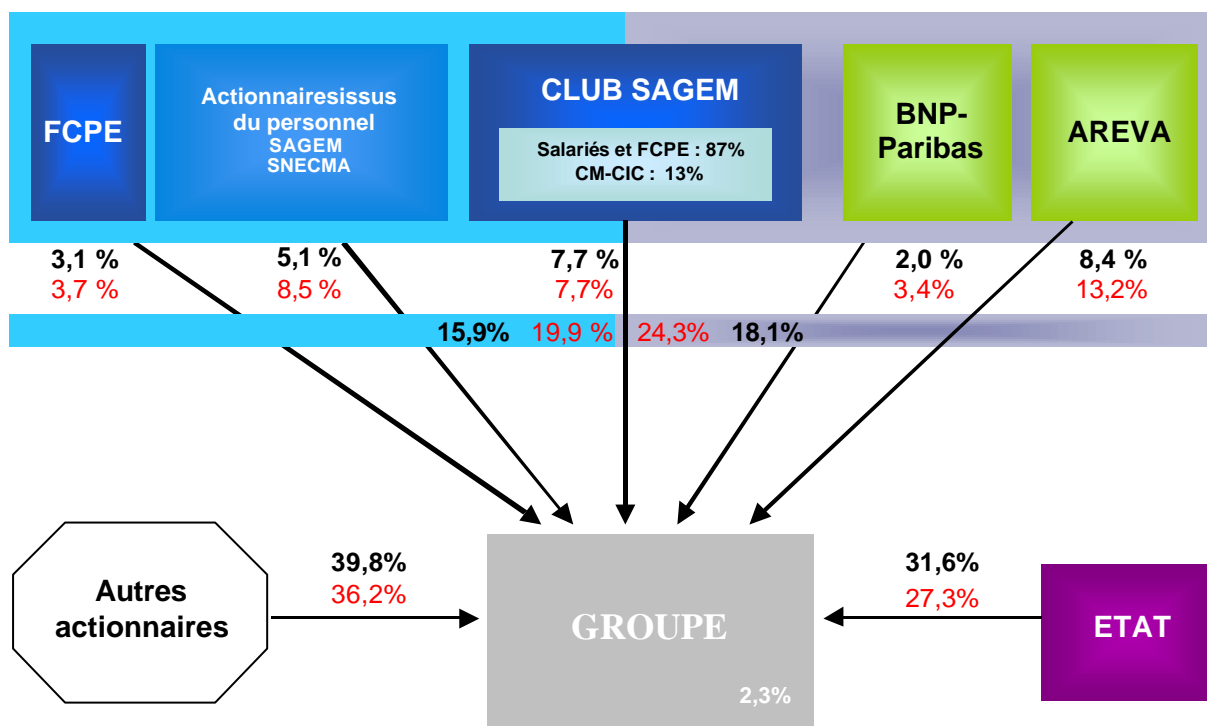
Au 31 mars 2005

Actionnaires	Nombre d'actions	% Capital	Nombre de droits de vote	% Droits de vote
Etat	115 447 401	31,61%	115 447 401	27,32%
Club Sagem (1)	28 292 870	7,75%	32 394 290	7,66%
FCPE des salariés	11 214 060	3,07%	15 493 100	3,67%
Actionnaires issus du personnel	18 604 202	5,09%	36 195 462	8,56%
Areva (1) (2)	30 875 680	8,45%	55 620 760	13,16%
BNP Paribas (1)	7 181 180	1,97%	14 362 060	3,40%
Autodétention	5 010 920	1,37%	-	-
Autocontrôle*	3 259 107	0,89%	-	-
CDC	8 970 184	2,46%	12 318 184	2,91%
Public	136 418 566	37,35%	140 804 184	33,32%
TOTAL	365 274 170	100%	422 635 441	100%

(1) Membres du pacte mentionné au § 3.3.1.4 du Document de référence 2004

(2) Via Cogema et Cogerap

* sociétés Lexvall 2 et Lexvall 13, filiales de Snecma



% du capital
% des droits de vote

Franchissement de seuils (§ 3.3.1.1 du document de référence 2004)

Décision et information de l'AMF n°205C0496 en date du 24 mars 2005 :

« 1. Par courrier en date du 23 mars 2005 reçu le 24 mars, par suite de la remise de 115 447 401 actions Sagem en échange des 145 687 168 actions Snecma apportées par l'Etat à l'offre publique initiée par la société Sagem clôturée le 23 février 2005 et dont les résultats définitifs ont été publiés le 8 mars 2005^[1], l'Etat a déclaré avoir franchi, le 17 mars 2005, en hausse les seuils de 5%, 10% et 20% du capital et des droits de vote de la société Sagem et détenir 115 447 401 actions et droits de vote Sagem, soit 31,61 % du capital et 27,32 % des droits de vote de la société^[2].

2. L'Etat a complété sa déclaration de franchissement de seuil de la déclaration d'intention suivante :

« Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7, 7ème alinéa du Code de commerce, suite au franchissement à la hausse des seuils de 10% et 20% du capital et des droits de vote de la société Sagem résultant de l'apport de titres Snecma détenus par l'Etat français à l'offre initiée par la société Sagem, l'Etat français déclare :

- agir seul ;
- ne pas avoir l'intention de procéder à des acquisitions supplémentaires d'actions Sagem au cours des douze mois à venir ;

- ne pas avoir l'intention d'acquérir le contrôle de la société Sagem au cours des douze mois à venir ;
- que, au cours des douze mois à venir, sa représentation au conseil de surveillance de la société Sagem sera assurée dans le cadre des dispositions du décret-loi du 30 octobre 1935 tel que modifié par la loi du 25 juillet 1949 ». »

[1] Cf. Décision et information 205C0379. Le règlement-livraison de l'offre est intervenu le 17 mars 2005

[2] Sur la base d'un capital composé de 365 274 170 actions et de 422 635 441 droits de vote.

Décision et information de l'AMF n°205C0506 en date du 29 mars 2005 :

« Par courrier du 24 mars 2005, reçu le jour même, Club Sagem (Le Ponant de Paris, 27 rue Leblanc - 75015 Paris), a déclaré avoir franchi en baisse, le 17 mars 2005, par suite de l'augmentation de capital résultant de l'offre publique d'échange et d'achat initiée par la société Sagem sur la société Snecma^[1], les seuils de 10% du capital et des droits de vote de Sagem et détenir 28 292 870 actions Sagem représentant 32 394 290 droits de vote, soit 7,75% du capital et 7,66% des droits de vote de cette société^[2] ».

[1] Note d'opération ayant reçu le visa de l'AMF n°05-0017 en date du 17 janvier 2005.

[2] Sur la base d'un capital composé de 365 274 170 actions représentant 422 635 441 droits de vote.

Décision et information de l'AMF n°205C0518 en date du 30 mars 2005 :

« Par courrier en date du 29 mars 2005, reçu le jour même, la société Areva (27-29 rue Le Peletier - 75433 Paris cedex 9), a déclaré avoir franchi indirectement, par l'intermédiaire des sociétés Cogema SA et Cogerap SA qu'elle contrôle, en baisse, le 17 mars 2005, par suite de l'augmentation de capital résultant de l'offre publique d'échange et d'achat initiée par la société Sagem sur la société Snecma^[1], les seuils de 20% des droits de vote et de 10% du capital de Sagem et détenir 30 875 680 actions Sagem représentant 55 620 760 droits de vote, soit 8,45% du capital et 13,16% des droits de vote de cette société^[2], de la façon suivante :

	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Cogema SA	30 772 945	8,42	55 518 025	13,14
Cogerap SA	102 735	0,03	102 735	0,02
Total	30 875 680	8,45	55 620 760	13,16

[1] Note d'opération ayant reçu le visa de l'AMF n°05-0017 en date du 17 janvier 2005.

[2] Sur la base d'un capital composé de 365 274 170 actions représentant 422 635 441 droits de vote.

Programme de rachat d'actions (§ 3.3.1.9 du document de référence 2004)

La société n'a procédé à aucun achat d'actions depuis la date de publication du document de référence, le 28 février 2005.

La quatorzième résolution présentée à l'Assemblée générale mixte du 11 mai 2005 propose le renouvellement de l'autorisation de procéder à un programme de rachat d'actions. Une note d'information relative à ce programme sera publiée conformément au Règlement général de l'AMF.

- Autorisation de consentir des options donnant droit à l'achat d'actions

Il est proposé à l'Assemblée générale mixte du 11 mai 2005 de renouveler au profit du Directoire, pour une durée prenant fin à la date de la prochaine Assemblée générale annuelle, l'autorisation de consentir en une ou plusieurs fois, dans la limite du plafond autorisé par la loi, au bénéfice des membres du personnel ou de certains d'entre eux, des options donnant droit à l'achat d'actions existantes.

Marché des titres (§ 3.4 du document de référence 2004)

Mois	Transactions	Capitaux correspondants (millions euros)	Cours moyen clôture (euros)	Cours le plus haut (euros)	Cours le plus bas (euros)
octobre 2003	1 119 579	94,09	14,41	15,09	13,70
novembre 2003	904 156	83,56	15,84	16,29	15,04
décembre 2003	1 175 327	113,21	16,88	17,73	15,87
janvier 2004	1 555 681	148,54	19,10	20,12	17,02
février 2004	2 194 541	198,56	18,10	18,79	17,30
mars 2004	1 840 215	169,43	18,41	19,90	17,10
avril 2004	1 492 005	137,58	18,44	19,00	17,78
mai 2004	1 608 389	142,31	17,70	18,40	16,41
juin 2004	967 638	86,66	17,91	18,40	17,31
juillet 2004	1 704 778	142,60	16,73	18,34	15,69
août 2004	1 831 378	141,84	15,49	16,28	14,71
septembre 2004	1 314 318	103,44	15,74	16,33	15,20
octobre 2004	2 154 619	168,38	15,63	16,26	14,16
novembre 2004	2 630 134	184,19	14,01	14,70	13,57
décembre 2004	4 079 464	151,57	14,92	15,85	13,82
janvier 2005	8 702 284	133,49	15,34	15,89	14,80
février 2005	13 097 150	215,32	16,44	18,04	15,35
mars 2005	15 202 019	258,13	16,98	17,75	16,00

Source Natexis Bleichroeder

1.2 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le Conseil de surveillance de Sagem s'est réuni le 18 mars 2005 sous la présidence de M. Mario Colaiacovo et a accueilli les nouveaux membres du Conseil nommé lors de l'Assemblée générale des actionnaires du 20 décembre 2004 et entrés en fonction consécutivement au succès de l'offre amicale lancée par Sagem sur Snecma.

Le Conseil de surveillance est désormais composé de :

- M. Mario Colaiacovo, Président,
- Mme Anne Lauvergeon, Vice-Présidente, et Messieurs François de Combret, Armand Dupuy, Jean-Marc Forneri, Yves Guéna, Philippe Jost (représentant de l'Etat), Xavier Lagarde, Jean-Yves Leclercq (représentant de l'Etat), Shemaya Lévy, Michel Lucas,

Pierre Moraillon (représentant de l'Etat), Dominique Paris, Jean-Bernard Pene (représentant de l'Etat), Jean Rannou, Michel Toussan, Bernard Vatier, Michel Wachenheim (représentant de l'Etat).

Messieurs Georges Chodron de Courcel et Patrice Durand assurent le rôle de censeurs.

Le Conseil a confirmé la nomination des nouveaux membres du Directoire :

- M. Jean-Paul Béchat, Président,
- M. Grégoire Olivier,
- M. Yves Imbert.

Plans d'options

Cf. supra § III. § 1.1.

1.3 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

MPEG LA

Sagem a été assignée le 3 mai 2004 devant les tribunaux de Düsseldorf par 7 des membres du *patent pool* MPEG LA réclamant la somme totale de 27 500 000 € au motif d'une contrefaçon des brevets essentiels détenus par le *pool*. Sagem considère que seuls certains produits décodeurs qu'elle fabrique sont susceptibles de donner naissance à redevances, ce qu'elle n'a jamais contesté. Sagem réclamait une licence pour ces produits, licence qui lui a été refusée au motif que tous les décodeurs fabriqués par Sagem et non certains d'entre eux devaient faire l'objet d'une licence. A fin 2004, Sagem a provisionné une somme de 6 000 000 euros correspondant au montant des redevances qu'elle estime devoir payer. Les parties ont signé à la date du 16 mars 2005 un accord transactionnel qui a mis fin à ce litige, sans impact significatif sur les comptes, compte tenu de la provision constituée.

NOKIA

Sagem a été assignée le 16 novembre 2004 par Nokia Corporation devant la Cour de Hambourg pour contrefaçon et concurrence déloyale visant à interdire la commercialisation des mobiles My X5-2 en Allemagne. La réclamation porterait sur un montant d'environ 2 000 000 euros.

Sagem conteste vigoureusement la contrefaçon alléguée en démontrant l'existence d'un art antérieur ainsi que l'originalité du design du produit concerné.

A la connaissance de Sagem, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir eu dans un passé récent une incidence significative sur l'activité, les résultats, le patrimoine ou la situation financière de la Société ou du Groupe.

1.4 RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

Décision concernant la réserve des plus-values à long terme

En application de l'article 39 de la loi de finances rectificative n°2004-1485 du 30 décembre

2004, et conformément à l'avis du comité d'urgence du conseil national de la comptabilité du 2 février 2005, il sera proposé à l'Assemblée générale du 11 mai 2005 de se conformer aux dispositions précitées relative à la taxe exceptionnelle de 2,5 % sur les réserves spéciales des plus-values à long terme.

1.5 EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

1.5.1 Rapprochement Sagem-Snecma

Résultat de l'Offre (extrait de l'avis Euronext en date du 8 mars 2005)

« Le 8 mars 2005, l'Autorité des Marchés Financiers a fait connaître les résultats définitifs de l'offre publique d'échange à titre principal assortie d'une offre publique d'achat à titre subsidiaire initiée par Sagem visant les actions de la société Snecma.

Au total, 225 237 614 actions Snecma ont été présentées à l'offre, représentant 83,39% du capital, réparties ainsi :

- *25 395 296 actions ont été présentées à l'offre publique d'échange à titre principal (remise de 15 actions Sagem à émettre pour 13 actions Snecma présentées) ;*
- *199 842 318 actions ont été présentées à l'offre publique d'achat à titre subsidiaire (au prix de 20 € par action, dans la limite globale de 62 500 000 actions Snecma).*

Le nombre d'actions Snecma apportées à l'OPA subsidiaire, étant supérieur à 62 500 000 actions, le nombre d'actions Snecma apportées à l'OPA est réduit de telle manière que le plafond soit respecté. La réduction a été réalisée proportionnellement au nombre d'actions Snecma apportées à l'OPA subsidiaire par chaque actionnaire (arrondi, le cas échéant, au nombre entier immédiatement inférieur).

Les actions non retenues à l'OPA subsidiaire en raison de la réduction proportionnelle susvisée sont réputées avoir été apportées à l'OPE.

Le nombre d'actions Snecma retenues à l'OPA est donc de 62 500 000.

La quantité de titres retenus par client est l'entier du produit du nombre de titres présentés à l'OPA et le taux de service (soit 31,32242470%). Le nombre d'actions présentées à l'OPA et reportées à l'OPE principale est de 137 342 318 actions (soit 199 842 318 – 62 500 000).

Le nombre d'actions apportées à l'OPE est donc au total de 162 737 614 actions (soit 25 395 296 + 137 342 318) ».

Résultat de l'Offre (extrait du communiqué de Sagem en date du 9 mars 2005)

« Cette offre est un grand succès puisque le nombre d'actions Snecma concernées représente plus de 83% du capital et 94,4% des actions susceptibles d'être apportées à l'offre de Sagem ».

Indemnisation des rompus (montant publié dans l'avis Euronext en date 22 mars 2005)

Le prix moyen net de cession, net des frais de courtage et de l'impôt de bourse, sur Euronext Paris, des actions Sagem formant rompus est de 16,4028 €par action.

1.5.2 Déclaration d'intention de Sagem à l'occasion du franchissement à la hausse du seuil de 20% du capital de Snecma

Décision et information de l'AMF n°205C0497 en date du 24 mars 2005 :

« 1. Par courrier en date du 22 mars 2005 reçu le 23 mars, par suite de l'offre publique d'échange à titre principal et de l'offre publique d'achat à titre subsidiaire qu'elle a réalisée sur les actions Snecma, dont le règlement-livraison est intervenu le 17 mars 2005, la société Sagem (27, rue Leblanc - 75015 Paris) a déclaré avoir franchi en hausse, le 17 mars 2005, les seuils de 5%, 10%, 20%, 1/3, 50%, 2/3 du capital et des droits de vote de la société Snecma et détenir 225 237 614 actions et droits de vote Snecma, soit 83,39% du capital (composé de 270 092 310 actions) et 84,27% des 267 267 750 droits de vote de la société.

2. La déclaration d'intention suivante a été effectuée :

« Conformément à l'article L. 233-7 du Code de commerce, la société Sagem SA déclare pour les douze prochains mois :

- qu'un projet de fusion-absorption de la société Snecma par la société Sagem SA sera soumis aux actionnaires des sociétés Snecma et Sagem SA en mai 2005, les assemblées générales extraordinaires étant convoquées à cet effet les 10 et 11 mai 2005 ; Sagem SA n'a pas l'intention d'acquérir des actions Snecma d'ici à la date de l'assemblée générale du 11 mai 2005 ;
- que la composition actuelle du conseil d'administration de Snecma ne sera pas modifiée du fait des seuils franchis en capital et en droits de vote par Sagem SA ;
- que le conseil de surveillance de Sagem SA, puis de l'entité issue de la fusion en cas de réalisation de cette fusion, sera composé aussi longtemps que la configuration de l'actionnariat telle qu'issue du rapprochement ne connaîtra pas de modification significative, de 18 membres, nommés pour un mandat d'une durée de 6 exercices, dont :
 - 9 membres issus du conseil de surveillance actuel de Sagem ;
 - 5 membres représentant l'Etat, issus ou non du conseil d'administration actuel de Snecma, et désignés par l'Etat conformément à la réglementation en vigueur ;
 - 4 membres issus du conseil d'administration actuel de Snecma ;
- que le directoire de Sagem SA, puis de l'entité issue de la fusion en cas de réalisation de cette fusion, sera composé de :
 - Monsieur Jean-Paul Béchat ;
 - Monsieur Yves Imbert ;
 - Monsieur Grégoire Olivier.
- qu'à la date des présentes, elle agit seule. » »

1.5.3 Filialisation des activités de Sagem

Dans le cadre du rapprochement entre Snecma et Sagem, il a été décidé de regrouper les activités des sociétés Snecma et Sagem en quatre branches d'activité : Propulsion, Equipements Aéronautiques, Défense Sécurité et Télécommunications. Les activités Propulsion et Equipements Aéronautiques de Snecma sont déjà filialisées. La filialisation des deux branches d'activité de Sagem, Défense et Sécurité, d'une part, et Communications, d'autre part, répond à l'objectif d'organisation de la structure du groupe en quatre grands pôles d'activité. Il sera également procédé à une filialisation de l'ensemble des moyens centraux en matière de systèmes d'information et de communication du groupe Sagem au sein d'une filiale dédiée.

C'est ainsi qu'il est prévu d'apporter :

- la branche complète de l'activité « Communications » à une société créée à cet effet, dénommée « Sagem Communication », qui comprend (i) la division « téléphonie mobile », (ii) la division « terminaux et Internet » et (iii) la division « réseaux » y compris l'activité « Câbles » ;
- la branche complète de l'activité « Défense et Sécurité » à une société dénommée « Sagem Défense Sécurité », qui comprend (i) la division « navigation et systèmes aéronautiques », (ii) la division « optronique et systèmes aéroterrestres » et (iii) la division « sécurité » ;
- la branche complète de l'activité « Informatique » à une société dénommée « SAFRAN Informatique » qui comprend l'ensemble des systèmes d'information et de communication de Sagem à savoir les structures et services informatiques centraux mais ne comprend pas les services décentralisés qui sont opérationnellement intégrés aux branches Communication et Défense Sécurité et seront apportées aux sociétés précitées.

Les 3 sociétés bénéficiaires ont été créées fin 2004 et ont chacune actuellement un capital de 37000 euros. Elles sont toutes trois détenues à 99,9% par Sagem.

Les apports constituant des branches complètes d'activité, feront également partie des éléments apportés les filiales situées en France ou à l'étranger et qui étaient rattachées aux branches d'activité apportées ainsi que les actifs des succursales rattachées à ces branches d'activité.

Les 3 apports partiels d'actifs envisagés seront placés sous le régime juridique des scissions défini aux articles L.236-16 à L.236-21 du code de commerce, conformément à la possibilité offerte par l'article L.236-21 dudit code et feront donc l'objet d'un transfert universel de patrimoine.

Sur le plan fiscal, ils seraient placés sous le régime spécial prévu à l'article 210 A du Code général des impôts, conformément à l'article 210 B dudit code, en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés.

En matière de droits d'enregistrement, les opérations envisagées bénéficieraient des dispositions de l'article 817 du Code général des impôts.

S'agissant d'opérations d'apports au sein du groupe Sagem, les apports seront effectués sur la base des valeurs nettes comptables telles qu'elles résultent des comptes arrêtés au 31 décembre 2004, conformément aux règles fixées par le Comité de la Réglementation Comptable dans son avis 2004-01 du 4 mai 2004. Ces comptes feront l'objet, pour les sociétés

bénéficiaires, d'une approbation par les assemblées générales des actionnaires de chacune des sociétés convoquées le 10 mai 2005 ; les comptes de Sagem arrêtés au 31 décembre 2004 seront soumis à l'approbation des actionnaires dans le cadre de l'assemblée du 11 mai 2005.

Ces apports seront réalisés avec un effet comptable et fiscal rétroactif au 1^{er} janvier 2005.

Les projets d'apport ont été signés le 1^{er} avril 2005 par les représentants dûment mandatés des sociétés concernées et ont été déposés au greffe du Tribunal de commerce de Paris le 7 avril 2005.

Le montant des actifs apportés et leur rémunération par l'attribution à SAGEM d'actions de chacune des sociétés bénéficiaires de ces apports qu'elles créeront augmentant ainsi leur capital social sont résumés ci après :

Apport à Sagem Défense Sécurité

Actif net apporté

Actif brut	1 444 436 185,27 €
A déduire passif	849 475 464,51 €
Actif net	594 960 720,76 €

En rémunération de l'apport, il serait donc créé à titre d'augmentation de capital de la société Sagem Défense Sécurité 593 266 000 actions nouvelles d'une valeur nominale d'un euro chacune, entièrement libérées et attribuées en totalité à Sagem.

Ces actions nouvelles seraient créées avec jouissance du 1er janvier 2005, date d'ouverture de l'exercice social en cours de la société Sagem Défense Sécurité.

La différence entre la valeur nette comptable des biens apportés, soit 594 960 720,76 euros et la valeur nominale des actions créées en rémunération de l'apport, soit 593 266 000 euros, constituerait une prime d'apport de 1 694 720,76 euros qui servira à la reconstitution de la provision pour amortissements dérogatoires.

Apport à Sagem Communication

Actif net apporté

Actif brut	1 056 467 606,91 €
A déduire passif	755 468 674,46 €
Actif net	300 998 932,45 €

En rémunération de l'apport, il serait donc créé à titre d'augmentation de capital de la société Sagem Communication 300 235 000 actions nouvelles d'une valeur nominale d'un euro chacune, entièrement libérées et attribuées en totalité à Sagem.

Ces actions nouvelles seraient créées avec jouissance du 1er janvier 2005, date d'ouverture de l'exercice social en cours de la société Sagem Communication.

La différence entre la valeur nette comptable des biens apportés, soit 300 998 932,45 euros et la valeur nominale des actions créées en rémunération de l'apport, soit 300 235 000 euros, constituerait une prime d'apport de 763 932,45 euros qui servira à la reconstitution de la provision pour amortissements dérogatoires.

Apport à SAFRAN Informatique

Actif net apporté

Actif brut	17 014 530,93 €
A déduire passif	8 331 144,59 €
Actif net	8 683 386,34 €

En rémunération de l'apport, il serait donc créé à titre d'augmentation de capital de la société SAFRAN Informatique 7 119 000 actions nouvelles d'une valeur nominale d'un euro chacune, entièrement libérées et attribuées en totalité à Sagem.

Ces actions nouvelles seraient créées avec jouissance du 1er janvier 2005, date d'ouverture de l'exercice social en cours de la société SAFRAN Informatique.

La différence entre la valeur nette comptable des biens apportés, soit 8 683 386,34 euros et la valeur nominale des actions créées en rémunération de l'apport, soit 7 119 000 euros, constituerait une prime d'apport de 1 564 386,34 euros qui servira à la reconstitution de la provision pour amortissements dérogatoires.

Les rapports relatifs à chacune de ces trois opérations de scission ont été établis par Messieurs Alain Ameline et Jean-Yves Lepinay, désignés en qualité de commissaire à la scission par le Président du Tribunal de Commerce de Paris.

1.5.4 Perspectives

Pour mettre en œuvre rapidement la fusion des deux Groupes, l'Assemblée générale des actionnaires de Sagem sera réunie le 11 mai 2005, à 9 heures, à la Maison de la Chimie (Paris 7^{ème}) afin d'approuver cette fusion.

Elle sera également notamment appelée :

- à autoriser notamment les apports des activités opérationnelles de Sagem afin de construire la nouvelle organisation du Groupe en quatre branches : Défense-Sécurité, Equipements Aéronautiques, Propulsion et Télécommunications,
- à ratifier le transfert du siège social au 2 boulevard Martial Valin à Paris 15^{ème},

- et enfin à valider le changement de dénomination sociale pour celle de SAFRAN.

IV. PRESENTATION DE LA SOCIETE ABSORBEE

Des renseignements détaillés sur la situation juridique, l'activité, les comptes, les évolutions récentes et perspectives d'avenir de Snecma figurent dans les documents suivants, qui sont incorporés au présent document par référence :

- le document de référence de Snecma enregistré auprès de l'AMF le 25 mars 2005 sous le n°R.05-0032 ;
- la note d'information conjointe relative à l'offre publique initiée par Sagem sur les actions Snecma visée par l'AMF le 17 janvier 2005 sous le n°05-0017 ;
- la note d'opération relative à l'offre réservée aux salariés d'actions existantes Snecma visée par l'AMF le 25 mars 2005 sous le n°05-0185.

Ces documents sont disponibles sur simple demande et sans frais au siège social de Snecma, sur le site web de Snecma (www.snecma.com) ainsi que sur le site de l'AMF (www.amf-France.org).

1.1 REPARTITION DU CAPITAL DE SNECMA

A la date d'enregistrement de présent document E, et à la connaissance de Snecma, le capital de la société est réparti comme suit :

<u>Actionnaires</u>	<u>Actions et droits de vote</u>	
	<u>Nombre</u>	<u>%</u>
Sagem	225 237 614	83,39
Etat	22 375 214	8,28
Public	22 466 274	8,33
Administrateurs	13 208	Ns
Autocontrôle	-	-
Total	<u>270.092.310</u>	<u>100 %</u>

1.2 FRANCHISSEMENT DE SEUILS

Déclaration de franchissement de seuils de Sagem

Cf. supra § III.1.5.2.

Déclaration de franchissement de seuils de l'Etat

Décision et information de l'AMF n°205C0495 en date du 24 mars 2005 :

« Par courrier en date du 23 mars 2005 reçu le 24 mars, par suite de l'apport par l'Etat de 145 687 168 actions Snecma à l'offre publique initiée par la société Sagem sur les titres de la société Snecma clôturée le 23 février 2005 et dont les résultats définitifs ont été publiés le 8 mars 2005, l'Etat a déclaré avoir franchi en baisse le 17 mars 2005, les seuils de 50%, 1/3, 20%, 10% du capital et des droits de vote de la société Snecma et détenir 22 375 214 actions

et droits de vote Snecma, soit 8,28% du capital et 8,37% des droits de vote de la société.

L'Etat a complété sa déclaration de l'information suivante : "L'Etat détient 22 375 214 actions Snecma qui n'ont pas été apportées à l'offre, représentant, à l'issue de l'offre, 8,28% du capital et 8,37% des droits de vote de la société Snecma, ces actions ayant été conservées pour procéder, avant la fusion des sociétés Sagem et Snecma, à l'offre réservée aux salariés de Snecma et pour l'attribution d'actions gratuites Snecma au profit des personnes physiques ayant acquis des actions Snecma lors de son introduction en bourse" ».

ANNEXE 1

Rapport des Commissaires à la fusion sur l'appréciation de la valeur d'apport

Jean H. LEGORJU
30, avenue Franklin D. Roosevelt
75008 - PARIS

Dominique LEDOUBLE
99, boulevard Haussmann
75008 - PARIS

Commissaires à la fusion

SAGEM SA

Absorption de la société SNECMA

-=-

Rapport des commissaires à la fusion
sur la valeur des apports

Ordonnance du Tribunal de Commerce de Paris

du 14 janvier 2005

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Madame le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 14 janvier 2005 dans le cadre de l'opération de fusion par voie d'absorption de la société Snecma par la société Sagem, nous avons établi le présent rapport prévu par les articles L. 236-10 IV. et L. 225-147 du Code de commerce, étant précisé que notre appréciation sur la rémunération des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 18 mars 2005. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime d'émission.

La relation de l'exécution de notre mission comporte :

1. Une présentation de l'opération et la description des apports,
2. L'exposé de nos diligences et notre appréciation de la valeur des apports ,
3. Conclusion

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1. Entités participant à l'opération

(i) Société absorbante

Sagem SA, société absorbante, est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 73 054 834 €, divisé en 365 274 170 actions de même catégorie, de nominal 0,20 € chacune ; son siège social est situé à Paris (15^{ème}), Le Ponant de Paris - rue Leblanc, n° 27. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 562 082 909.

Sagem est un acteur industriel opérant mondialement dans le secteur des communications (téléphonie mobile, terminaux résidentiels et haut débit) et dans celui de la Défense et Sécurité (navigation et aéronautique ; optronique et aéroterrestre ; sécurité).

Ses actions sont inscrites au marché Eurolist d'Euronext Paris.

(ii) Société absorbée

Snecma, société absorbée, est une société anonyme au capital de 270 092 310 € divisé en 270 092 310 actions, toutes de même catégorie, de nominal 1 € Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 562 111 997 ; son siège social est situé à Paris (15^{ème}), 2 boulevard du général Martial-Valin. Snecma est un opérateur industriel majeur de l'aéronautique, spécialisé dans les moteurs et équipements.

Ses actions sont inscrites au marché Eurolist d'Euronext Paris depuis le 18 juin 2004.

(iii) Lien entre les sociétés

A la date de signature du projet de fusion :

- Sagem détient directement 225 237 614 actions Snecma de 1 € nominal, représentant 83,39 % du capital et des droits de vote de Snecma,
- Snecma détient indirectement, par l'intermédiaire de deux sous-filiales Lexvall 2 et Lexvall 13, 3 259 107 actions Sagem à la suite de l'apport par ces sociétés à l'Offre Publique d'Echange des 2 824 560 actions Snecma d'autocontrôle qu'elle détenait.

(iv) Dirigeants communs

A la date de signature du projet de fusion :

- Monsieur Jean-Paul Béchat, Président du Conseil d'administration et Directeur Général de Snecma, est également Président du Directoire de Sagem ;

- Monsieur Mario Colaiacovo, Président du Conseil de surveillance de Sagem, est également administrateur de Snecma ;
- Messieurs Jean-Marc Forneri, Shemaya Lévy, Dominique Paris et Jean Rannou, administrateurs de Snecma, sont également membres du Conseil de surveillance de Sagem.

1.2. Contexte et but de l'opération

Snecma et Sagem ont conclu le 2 novembre 2004 un protocole d'accord visant à un rapprochement de leurs activités. Le processus de rapprochement comportait deux étapes :

- une Offre Publique d'Echange à titre principal assortie d'une Offre Publique d'Achat à titre subsidiaire de Sagem sur les titres Snecma,
- suivie dans un second temps, en cas de succès de l'Offre, d'une fusion par voie d'absorption de Snecma par Sagem.

Le projet de traité de fusion rappelle que Sagem et Snecma sont deux groupes industriels français de taille significative et de culture industrielle forte et homogène ; il expose que l'opération stratégique de rapprochement par fusion de ces deux groupes vise à permettre la création d'un acteur majeur dans le domaine des hautes technologies électroniques et mécaniques. Ainsi, le nouveau groupe issu de la fusion sera présent sur des marchés mondiaux dans quatre métiers : la Propulsion, les Equipements Aéronautiques, les Télécommunications et la Défense-Sécurité. De plus, le rapprochement des deux groupes et la stratégie du nouvel ensemble devraient permettre de faire apparaître un certain nombre de synergies industrielles et commerciales, mais aussi administratives et au niveau des achats hors production. Enfin, le nouveau groupe devrait bénéficier d'une meilleure visibilité boursière, grâce notamment à l'augmentation des volumes d'échange et de la liquidité du titre.

1.3. Régime de l'opération, conditions suspensives

Le régime de l'opération est le suivant :

- Au regard du droit des sociétés, l'opération consiste en une fusion soumise aux dispositions du Code de Commerce.
- Sur le plan fiscal, l'opération est placée sous le régime de faveur prévu aux articles 210 A et 816. - I du Code Général des Impôts, respectivement en matière d'impôt sur les sociétés et de droits d'enregistrement.
- L'opération sera réalisée au jour de son approbation par les assemblées générales de Snecma et Sagem ; toutefois, elle sera comptablement et fiscalement réputée avoir un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2005, de sorte que toutes les opérations

intervenues dans la société absorbée depuis cette date bénéficieront activement et passivement à la société absorbante.

1.4. Description, évaluation et rémunération des apports

1.4.1. Désignation et valeur des actifs apportés et des éléments de passif pris en charge

Au 31 décembre 2004, l'actif et le passif de Snecma consistaient dans les éléments ci-après énumérés. Cette énumération n'a qu'un caractère indicatif et non limitatif, le patrimoine de Snecma devant être dévolu à Sagem dans sa totalité et dans l'état où il se trouvera à la date de réalisation définitive de la fusion, conformément aux dispositions de l'article L. 236-3 I du Code de commerce.

A) ACTIF

I. Actif immobilisé..... 2 518 664 535 €

1) Immobilisations incorporelles..... 450 355 €

Le fonds de commerce et d'industrie que Snecma exploite à son siège social, comprenant :

a) la clientèle, le nom commercial et le droit de se dire successeur de Snecma, les archives techniques et commerciales, les pièces de comptabilité, les registres et, en général, tous documents quelconques appartenant à Snecma.

b) le bénéfice et la charge de tous traités, conventions et engagements conclus ou pris par Snecma en vue de l'exploitation de son fonds de commerce et d'industrie.

c) la propriété pleine et entière et/ou le droit d'usage de tous les droits de propriété intellectuelle, notamment :

les brevets, les logiciels et progiciels (sous réserve des droits des tiers), apportés pour :

Valeur brute 1 617 056 €

Amortissements et provisions 1 166 701 €

Valeur nette 450 355 €

les marques de fabrication ou de commerce, ainsi que les connaissances techniques et tout savoir-faire

d) les droits aux baux dont bénéficie Snecma, et les baux concédés par Snecma à des tiers.....

e) le contrat de crédit-bail relatif à l'ensemble immobilier sis 2 boulevard du Général Martial-Valin à Paris 15e où se situe le siège social de la société.	
2) Immobilisations corporelles	17 859 231 €
a) Terrains, agencements et aménagements :	
Valeur brute	2 469 503 €
Amortissements et provisions	255 582 €
Valeur nette	2 213 921 €
b) Constructions :	
Valeur brute	38 366 282 €
Amortissements et provisions	24 191 092 €
Valeur nette	14 175 190 €
c) Installations techniques, matériel et outillage :	
Valeur brute	194 777 €
Amortissements et provisions	190 925 €
Valeur nette	3 852 €
d) Autres immobilisations corporelles :	
Valeur brute	7 754 344 €
Amortissements et provisions	6 288 076 €
Valeur nette	1 466 268 €
3) Immobilisations financières	2 500 354 949 €
a) Titres de participation :	
Valeur brute	2 343 763 791 €
Amortissements et provisions	97 761 363 €
Valeur nette	2 246 002 428 €
b) Créances rattachées à des participations ..	174 927 116 €
c) Autres titres immobilisés :	
Valeur brute	11 487 €
Amortissements et provisions	3 811 €
Valeur nette	7 676 €
d) Prêts :	
Valeur brute	79 322 265 €
Amortissements et provisions	3 811 €
Valeur nette	79 318 454 €

e) Autres immobilisations financières	99 275 €
II. Actif circulant.....	1 301 931 334 €
a) Avances et acomptes versés sur commandes	24 466 €
b) Créances d'exploitation :	
Valeur brute	4 454 652 €
Amortissements et provisions	15 254 €
Valeur nette	4 439 398 €
c) Autres créances :	
Valeur brute	420 377 502 €
Amortissements et provisions	31 629 344 €
Valeur nette	388 748 158 €
d) Valeurs mobilières de placement	859 521 744 €
e) Disponibilités	49 197 568 €
III. Comptes de régularisation	1 017 951 €
Charges constatées d'avance	1 017 951 €
TOTAL DE L'ACTIF AU 31 DECEMBRE 2004.....	3 821 613 820 €

B) PASSIF

I. Provisions pour risques et charges	203 674 510 €
a) Provisions pour risques.....	171 875 797 €
b) Provisions pour charges.....	31 798 713 €
II. Dettes.....	2 333 548 174 €
a) Emprunts et dettes financières	773 963 778 €
b) Dettes d'exploitation	13 368 737 €
c) Dettes diverses	1 546 215 659 €
III. Comptes de régularisation.....	518 146 €
Produits constatés d'avance	518 146 €

TOTAL DU PASSIF AU 31 DECEMBRE 2004 2 537 740 830 €

C) ACTIF NET

L'actif apporté étant valorisé au 31 décembre 2004
à un montant de..... 3 821 613 820 €

et le passif pris en charge étant valorisé à la même date
à un montant de 2 537 740 830 €

Il en résulte que :

L'ACTIF NET APORTE PAR SNECMA A SAGEM

S'ETABLIT AU 31 DECEMBRE 2004 A UN MONTANT DE 1 283 872 990 €

1.4.2. Evaluation des apports

Snecma étant sous le contrôle de Sagem à la date du projet de fusion, l'opération sera réalisée sur la base des valeurs nettes comptables des éléments d'actif et de passif de Snecma, telles qu'elles figurent dans ses comptes sociaux au 31 décembre 2004 en application du règlement n° 2004-01 du 4 mai 2004 du Comité de la Réglementation Comptable (C.R.C.) relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées. L'actif net apporté, ainsi déterminé, s'établit à 1 283 872 990 €

1.4.3. Rémunération des apports

(i) Rapport d'échange

La fusion s'inscrivant dans le prolongement de l'Offre Publique initiée par Sagem sur les titres Snecma, et ces deux étapes étant les deux composantes indissociables d'une seule et même opération globale, la parité de fusion retenue, et en l'absence de la survenance d'événements de nature à impacter de manière significative la valorisation de Snecma et/ou Sagem, est strictement égale à la parité de l'Offre Publique d'Echange, à savoir 15 actions Sagem pour 13 actions Snecma, soit une parité de 1,15385 action Sagem pour 1 action Snecma.

(ii) Augmentation de capital

Conformément aux dispositions de l'article L. 236-3 II du Code de commerce, il ne sera pas procédé à l'échange des 225 237 614 actions Snecma détenues par Sagem. Dans ces conditions, le rapport d'échange de 15 actions Sagem pour 13 actions Snecma conduira à émettre 51 755 415 actions nouvelles Sagem en échange des 44 854 693 actions Snecma

détenues par les actionnaires de Snecma autres que Sagem. En conséquence, le montant de l'augmentation de capital résultant de la fusion s'élèvera à 10 351 083 €. Les actionnaires qui détiendraient un nombre d'actions Snecma ne leur permettant pas d'obtenir un nombre entier d'actions Sagem devront faire leur affaire personnelle de la vente ou de l'achat du nombre de titres nécessaires à cet effet.

(iii) *Prime de fusion*

La différence entre :

- le montant de la quote-part d'actif net correspondant aux droits des actionnaires de Snecma autres que Sagem	213 215 003 €
- et le montant de l'augmentation de capital	10 351 083 €
soit	202 863 920 €

représente la prime de fusion qui sera inscrite dans les capitaux propres de la société absorbante.

Le projet de traité de fusion prévoit que des prélèvements pourront être effectués sur la prime de fusion en vue :

- d'une reconstitution des réserves et provisions réglementées,
- d'une imputation sur tout ou partie des charges, frais et droits résultant de la fusion,
- et d'une remise à hauteur de la réserve légale afin qu'elle atteigne 10 % du capital post-fusion.

(iv) *Mali de fusion*

La différence entre :

- le montant de la quote-part d'actif net correspondant aux droits de Sagem dans Snecma	1 070 657 987 €
- et la valeur nette comptable des titres Snecma chez Sagem	4 338 885 097 €
soit	3 268 227 110 €

représente le mali de fusion. En application du règlement n° 2004-01 du 4 mai 2004 du Comité de la Réglementation Comptable relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, ce mali sera inscrit en immobilisations incorporelles à l'actif du bilan de Sagem dans un sous compte intitulé « Mali de fusion » du compte 207 « Fonds commercial ».

Cette différence est due au fait que les titres Snecma ont été enregistrés dans les livres de Sagem sur la base du cours de bourse du 17 mars 2005, qui est le reflet d'une valeur de marché, tandis que la quote-part d'actif net est valorisée au coût historique, laquelle représente en l'occurrence une fraction de la valeur boursière.

2. DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Exposé des diligences

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires conformément aux normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à ce type de mission.

En particulier :

- nous avons rencontré les membres de la direction de Sagem et Snecma ainsi que leurs conseils respectifs qui nous ont exposé l'économie générale de l'opération de même que le cadre juridique et fiscal de celle-ci ;
- nous avons pris connaissance de la note d'information relative à l'offre publique d'échange à titre principal, assortie à titre subsidiaire d'une offre publique d'achat visant les actions Snecma initié par Sagem (visa AMF n°05-017) du 17 janvier 2005 ;
- nous avons examiné les rapports, établis fin janvier 2005, présentés par les banques conseil des sociétés en présence;
- nous avons pris connaissance du projet de Document E élaboré par les parties à l'occasion de la présente opération ;
- nous nous sommes entretenus avec les commissaires aux comptes des deux sociétés concernées, avons pris connaissance de leurs dossiers de travail et de leurs conclusions sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2004, et nous sommes assurés que les comptes de cet exercice ont été certifiés sans réserve ;
- nous avons obtenu l'assurance que les évènements postérieurs à la clôture de l'exercice ne sont pas de nature à remettre en cause l'évaluation des apports.

2.2. Appréciation de la valeur des apports

2.2.1. Analyse des valeurs individuelles proposées dans le traité d'apport

Comme mentionné plus haut – cf. description des apports au § 1.4.2. - , Snecma étant, à la date du projet de fusion, sous le contrôle de Sagem, l'opération de fusion par voie d'absorption doit être réalisée sur la base des valeurs nettes comptables des éléments d'actif et de passif de Snecma, telles qu'elles figurent dans ses comptes sociaux au 31 décembre 2004.

Ce mode de valorisation, qui résulte de la stricte application du règlement n° 2004-01 du C.R.C. précité, n'appelle pas de remarque de notre part.

La valeur proprement dite des apports, faisant l'objet du détail figurant au § 1.4.1., est, en conséquence de l'application du règlement susvisé, la réplique exacte des valeurs bilantielles de Snecma au 31 décembre 2004, qui ont donné lieu à une certification sans réserve par les commissaires aux comptes de cette société dans leurs rapports relatifs à l'exercice 2004.

2.2.2. Approche directe de la valeur des apports considérés dans leur ensemble

Nous constatons que la valeur de cet actif net apporté, afférent à l'intégralité de la société Snecma, est très sensiblement inférieur à la valeur des titres de cette même société, inscrits au bilan de Sagem à la suite de l'Offre Publique dont les résultats ont été publiés le 8 mars 2005, et à l'issue de laquelle 83.39 % des actions de Snecma ont été apportés à Sagem.

En corollaire, la comparaison présentée ci-après, entre d'une part les valeurs d'actif net comptable par action Snecma tant au niveau des comptes sociaux que des comptes consolidés arrêtés à la date du 31 décembre 2004, et d'autre part les cotations boursières de cette même action depuis le 18 juin 2004, date de son introduction en Bourse, met en évidence l'absence de toute surévaluation des apports.

(i) Valeurs d'actif net par action Snecma au 31 décembre 2004 :

- déterminée d'après les comptes sociaux, corrigé de l'auto-contrôle
(1 283,9 M€/ 267 267 750) 4.80 €
- déterminée d'après les comptes consolidés,
corrigé de l'auto-contrôle (1 312 M€/ 267 267 750) 4.91 €

(ii) Les cotations extrêmes de l'action Snecma depuis son introduction en Bourse le 18 juin 2004 et jusqu'au 31 mars 2005 sont compris entre 15.2 € pour le plus bas et 20,3 € pour le plus haut.

L'approche directe de la valeur des apports considérés dans leur ensemble n'est ainsi pas de nature à conduire à une valeur inférieure à la somme des valeurs individuelles d'apport.

3. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la valeur des apports s'élevant à 1 283 872 990 € n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société absorbante, augmentée de la prime d'émission.

A Paris, le 8 avril 2005,

Les commissaires à la fusion

Jean H. LEGORJU

Dominique LEDOUBLE

Commissaires aux comptes,
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

ANNEXE 2

Rapport des Commissaires à la fusion sur la rémunération des apports

Jean H. LEGORJU
30, avenue Franklin D. Roosevelt
75008 - PARIS

Dominique LEDOUBLE
99, boulevard Haussmann
75008 - PARIS

Commissaires à la fusion

SAGEM SA

Absorption de la société SNECMA

--

Rapport des commissaires à la fusion
sur la rémunération des apports

Ordonnance du Tribunal de Commerce de Paris
du 14 janvier 2005

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Madame le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 14 janvier 2005 dans le cadre de l'opération de fusion par voie d'absorption de la société Snecma par la société Sagem, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L.236-10 du Code de commerce, étant précisé que notre appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 18 mars 2005. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable du rapport d'échange. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser, par rapport à ces valeurs relatives, le rapport d'échange finalement proposé.

Notre rapport est organisé selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération et description des apports,
2. Diligences effectuées,
3. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération,
4. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange,
5. Conclusion.

1.. PRESENTATION DE L'OPERATION

1.1. Sociétés concernées

(i) *Société absorbante*

Sagem SA, société absorbante, est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 73 054 834 € divisé en 365 274 170 actions de même catégorie, de nominal 0,20 € chacune ; son siège social est situé à Paris, Le Ponant de Paris, 27 rue Leblanc (75015). Elle est immatriculée au registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 562 082 909.

Sagem est un acteur industriel opérant dans le secteur des communications (téléphonie mobile et terminaux résidentiels et haut débit) et dans celui de la Défense et sécurité (navigation et aéronautique ; optronique et aéroterrestre ; sécurité).

Ses actions sont inscrites au marché Eurolist d'Euronext Paris.

(ii) *Société absorbée*

Snecma, société absorbée, est une société anonyme au capital de 270 092 310 € divisé en 270 092 310 actions, toutes de même catégorie, de nominal 1 € Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 562 111 997 ; son siège social est situé à Paris, 2 boulevard du général Martial Valin (75015). Snecma est un opérateur industriel majeur de l'aéronautique, spécialisé dans les moteurs et équipements.

Ses actions sont inscrites au marché Eurolist d'Euronext Paris depuis le 18 juin 2004.

(iii) *Lien entre les sociétés*

A la date de signature du projet de fusion :

- Sagem détient directement 225 237 614 actions Snecma de 1 € nominal, représentant 83,39 % du capital et des droits de vote de Snecma,
- Snecma détient indirectement, par l'intermédiaire de deux sous-filiales Lexvall2 et Lexvall13, 3 259 107 actions Sagem à la suite de l'apport par ces sociétés à l'Offre Publique d'Echange des 2 824 560 actions Snecma d'autocontrôle qu'elle détenait.

(iv) *Dirigeants communs*

A la date de signature du projet de fusion :

- Monsieur Jean-Paul Béchat, Président du Conseil d'administration et Directeur Général de Snecma, est également Président du Directoire de Sagem ;

- Monsieur Mario Colaiacovo, Président du Conseil de surveillance de Sagem, est également administrateur de Snecma ;
- Messieurs Jean-Marc Forneri, Shemaya Lévy, Dominique Paris et Jean Rannou, administrateurs de Snecma, sont également membres du Conseil de surveillance de Sagem.

1.2. Contexte et but de l'opération

Snecma et Sagem ont conclu le 2 novembre 2004 un protocole d'accord visant à un rapprochement de leurs activités. Le processus de rapprochement comportait deux étapes :

- une Offre Publique d'Echange à titre principal assortie d'une Offre Publique d'Achat à titre subsidiaire de Sagem sur les titres Snecma,
- suivie dans un second temps, en cas de succès de l'Offre, d'une fusion par voie d'absorption de Snecma par Sagem.

Le projet de traité de fusion rappelle que Sagem et Snecma sont deux groupes industriels français de taille significative et de culture industrielle forte et homogène ; il expose que l'opération stratégique de rapprochement par fusion de ces deux groupes vise à permettre la création d'un acteur majeur dans le domaine des hautes technologies électroniques et mécaniques. Ainsi, le nouveau groupe issu de la fusion sera présent sur des marchés mondiaux dans quatre métiers : la Propulsion, les Equipements Aéronautiques, les Télécommunications et la Défense-Sécurité. De plus, le rapprochement des deux groupes et la stratégie du nouvel ensemble devraient permettre de faire apparaître un certain nombre de synergies industrielles et commerciales, mais aussi administratives et au niveau des achats hors production. Enfin, le nouveau groupe devrait bénéficier d'une meilleure visibilité boursière, grâce notamment à l'augmentation des volumes d'échange et de la liquidité du titre.

1.3. Régime de l'opération, conditions suspensives

Le régime de l'opération est le suivant :

- Au regard du droit des sociétés, l'opération consiste en une fusion soumise aux dispositions du Code de Commerce.
- Sur le plan fiscal, l'opération est placée sous le régime de faveur prévu aux articles 210 A et 816 du Code Général des Impôts, respectivement en matière d'impôt sur les sociétés et de droits d'enregistrement.
- L'opération sera réalisée au jour de son approbation par les assemblées générales de Snecma et Sagem ; toutefois, elle sera comptablement et fiscalement réputée avoir un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2005, de sorte que toutes les opérations intervenues dans la société absorbée depuis cette date bénéficieront activement et passivement à la société absorbante.

1.4. Description et rémunération des apports

(i) *Actif net apporté*

Snecma étant sous le contrôle de Sagem à la date du projet de fusion, l'opération sera réalisée sur la base des valeurs nettes comptables des éléments d'actif et de passif de Snecma, telles qu'elles figurent dans ses comptes sociaux au 31 décembre 2004 en application du règlement n° 2004-01 du 4 mai 2004 du Comité de la Réglementation Comptable relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées. L'actif net apporté, ainsi déterminé, s'établit à 1 283 872 990 €

(ii) *Rapport d'échange*

La fusion s'inscrivant dans le prolongement de l'Offre Publique initiée par Sagem sur les titres Snecma, et ces deux étapes étant les deux composantes indissociables d'une seule et même opération globale, la parité de fusion retenue, et en l'absence de la survenance d'événements de nature à impacter de manière significative la valorisation de Snecma et/ou Sagem, est strictement égale à la parité de l'Offre Publique d'Echange, à savoir 15 actions Sagem pour 13 actions Snecma, soit une parité de 1,154 action Sagem pour 1 action Snecma.

(iii) *Augmentation de capital*

Conformément aux dispositions de l'article L. 236-3, II du Code de commerce, il ne sera pas procédé à l'échange des 225 237 614 actions Snecma détenues par Sagem. Dans ces conditions, le rapport d'échange de 15 actions Sagem pour 13 actions Snecma conduira à émettre 51 755 415 actions nouvelles Sagem en échange des 44 854 693 actions Snecma détenues par les actionnaires de Snecma autres que Sagem. En conséquence, le montant de l'augmentation de capital résultant de la fusion s'élèvera à 10 351 083 €. Les actionnaires qui détiendraient un nombre d'actions Snecma ne leur permettant pas d'obtenir un nombre entier d'actions Sagem devront faire leur affaire personnelle de la vente ou de l'achat du nombre de titres nécessaires à cet effet.

(iv) *Prime de fusion*

La différence entre :

- le montant de la quote-part d'actif net correspondant aux droits des actionnaires de Snecma autres que Sagem	213 215 003 €
- et le montant de l'augmentation de capital	10 351 083 €
soit	202 863 920 €

représente la prime de fusion qui sera inscrite dans les capitaux propres de la société absorbante.

Le projet de traité de fusion prévoit que des prélèvements pourront être effectués sur la prime de fusion en vue :

- d'une reconstitution des réserves et provisions réglementées,
- d'une imputation sur tout ou partie des charges, frais et droits résultant de la fusion,
- et d'une remise à hauteur de la réserve légale afin qu'elle atteigne 10 % du capital post-fusion.

(v) *Mali de fusion*

La différence entre :

- le montant de la quote-part d'actif net correspondant aux droits de Sagem dans Snecma	1 070 657 987 €
- et la valeur nette comptable des titres Snecma chez Sagem	4 338 885 097 €
soit	3 268 227 110 €

représente le mali de fusion. En application du règlement n° 2004-01 du 4 mai 2004 du Comité de la Réglementation Comptable relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, ce mali sera inscrit en immobilisations incorporelles à l'actif du bilan de Sagem dans un sous-compte intitulé « Mali de fusion » du compte 207 « Fonds commercial ».

2. DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires conformément aux normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à ce type de mission.

En particulier :

- nous avons rencontré les membres de la direction de Sagem et Snecma ainsi que leurs conseils respectifs qui nous ont exposé l'économie générale de l'opération ;
- nous avons pris connaissance de la note d'information relative à l'offre publique d'échange à titre principal, assortie à titre subsidiaire d'une offre publique

d'achat visant les actions Snecma initié par Sagem (visa AMF n°05-017) du 17 janvier 2005 ;

- nous avons examiné les rapports présentés par les banques conseil des sociétés en présence établis fin janvier 2005;
- nous avons pris connaissance du projet de Document E élaboré par les parties à l'occasion de la présente opération ;
- nous avons pris connaissance des conclusions des commissaires aux comptes des sociétés concernées par l'opération au 31 décembre 2004 et nous sommes assurés que les comptes de cet exercice ont été certifiés sans réserve ;
- nous avons obtenu l'assurance que les évènements postérieurs à la clôture de l'exercice ne remettent pas en cause de manière significative les valeurs relatives des sociétés participant à l'opération.

3. VERIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUEES AUX ACTIONS DES SOCIETES PARTICIPANT A L'OPERATION

Le projet de traité de fusion et le Document E, ainsi que les rapports susmentionnés présentés par les banques conseil, décrivent l'approche multicritères mise en œuvre pour arrêter le rapport d'échange. Ces documents et rapports s'inscrivent dans le prolongement de la note d'information présentant l'offre publique d'échange assortie à titre subsidiaire d'une offre publique d'achat précitée. On précisera que des critères homogènes ont été appliqués aux actions des deux sociétés en présence.

Remarques liminaires

On rappellera que le nominal de l'action Sagem a été divisé par 5 par décision de l'assemblée générale extraordinaire du 20 décembre 2004. Dès lors, les informations relatives à la valeur de l'action Sagem données ci-après s'entendent après retraitement du nombre d'actions Sagem après réduction du nominal.

On précisera que les banques conseil ont retraité les résultats de Snecma, en neutralisant l'activation des dépenses de recherche et développement, de manière à rendre comparables les résultats des sociétés en présence.

Par ailleurs, les normes comptables appliquées dans le cadre de l'établissement des comptes de l'exercice 2004, servant de référence à l'opération, sont celles qui résultent des textes de base issus de la réglementation française en vigueur.

3.1. Critères d'évaluation mis en œuvre par les banques conseil

Les critères de comparaison retenus correspondent à l'offre publique d'échange préalable à la présente opération :

- Cours de bourse récents ;
- Cours cibles publiés par les analystes financiers ;
- Bénéfice net courant par action ;
- Application des multiples boursiers de sociétés comparables ;
- Actif net comptable consolidé par action ;
- Dividende net par action ;
- Référence à la parité d'échange de l'Offre Principale.

3.1.1. Cours de Bourse récents

Le tableau ci-dessous présente la comparaison des cours moyens pondérés des volumes des deux sociétés et du cours spot du 28 octobre 2004, dernier cours avant annonce de l'opération :

En €/action	Cours de bourse de Snecma	Cours de bourse retraité de Sagem	Nombre d'actions Sagem pour une action Snecma
Cours de clôture au 28/10/04	16,1	15,7	1,02
Moyenne 1 mois	16,5	15,7	1,05
Moyenne 2 mois	16,6	15,7	1,06
Moyenne 3 mois	16,5	15,7	1,05
Moyenne depuis le 18 juin 2004	16,2	16,0	1,01

Ainsi que le soulignent les banques conseil, la durée de comparaison est limitée du fait que l'introduction de Snecma en Bourse s'est effectuée le 18 juin 2004. Par ailleurs, les cours de bourse postérieurs à l'annonce de l'opération convergent vers la parité d'échange de l'offre principale.

3.1.2. Cours cibles publiés par les analystes financiers

Les cours cibles publiés par les analystes financiers entre l'annonce des résultats des sociétés en présence pour le troisième trimestre 2004 et le 28 octobre 2004, dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération aboutissent à une parité moyenne de 1,03.

3.1.3. Bénéfice net courant par action

Les banques conseil ont comparé le bénéfice net courant consolidé part du groupe (avant éléments exceptionnels et amortissement des survaleurs) par action des sociétés en présence après avoir harmonisé les méthodes comptables et notamment le mode de capitalisation des frais de recherche et de développement, pour les exercices 2003 à 2005, étant précisé que les résultats prévisionnels ont été établis sur la base de consensus d'analystes financiers. Le résultat de Snecma s'entend, comme indiqué en remarque liminaire, après neutralisation de l'incidence de la capitalisation des dépenses de recherche et développement nette d'impôt.

Les résultats obtenus par les banques conseil sont les suivants :

En €/action	Résultat par action Snecma	Résultat par action Sagem	Nombre d'actions Sagem pour une action Snecma
2003	0,8	0,6	1,39
2004	0,9	0,8	1,11
2005 E	0,8	0,9	0,85

Les banques conseil soulignent que cette méthode est moins pertinente que les autres en raison de la différence de nature d'activités et des spécificités des méthodes comptables de chacun des groupes. En particulier, si, pour les deux groupes, la plupart des frais de recherche sont comptabilisés en charge, certains frais de développement de Snecma peuvent être immobilisés.

3.1.4. Application des multiples boursiers de sociétés comparables

Cette approche consiste à comparer les valeurs de Snecma et de Sagem par application de multiples boursiers de sociétés cotées comparables.

Sagem et Snecma n'ayant pas de concurrent directement comparable, la méthode des comparables a été mise en œuvre par sommation de l'évaluation des branches d'activité qu'elles développent, considérées séparément.

Les multiples ont été calculés comme le rapport entre la valeur d'entreprise (capitalisation boursière moyenne sur une base 1 mois actualisée au 28 février 2005 augmentée de l'endettement net publié le plus récent et de la valeur des intérêts minoritaires) des sociétés comparables et leurs agrégats financiers issus des chiffres réels pour l'exercice 2004 et des prévisions d'analystes financiers pour l'exercice 2005.

Dans le cas de Snecma, les multiples de chiffre d'affaires, d'EBITDA (Résultat d'exploitation après participation des salariés et avant amortissements des actifs corporels, incorporels et des survaleurs) et d'EBITA (Résultat d'exploitation après participation des salariés et avant amortissement des survaleurs) ont été retenus, conformément aux pratiques des analystes financiers du secteur de l'aéronautique et de la défense. Dans le cas de Sagem, les multiples de chiffre d'affaires et d'EBITA ont été retenus pour valoriser les différentes branches d'activité, conformément aux méthodes généralement retenues par les analystes financiers.

Ces agrégats permettent d'appréhender à la fois les perspectives de croissance et la rentabilité des activités, respectivement de Snecma et de Sagem.

Des valeurs d'entreprise ainsi obtenues ont été déduits l'endettement financier net et la valeur des intérêts minoritaires, respectivement de Snecma et de Sagem, ajustées de certains autres éléments d'actifs et de passifs (tels que les immobilisations financières et les avances remboursables) de manière notamment à assurer une homogénéité de traitement entre les deux sociétés.

Echantillon de sociétés comparables retenu pour Snecma

Pour la branche «Propulsion», seul Rolls-Royce a été retenu dans la mesure où cette société, similaire à Snecma en termes de taille, est l'unique comparable européen présent essentiellement dans les activités de propulsion aéronautique.

Pour la branche Équipements aéronautiques, un échantillon composé de Cobham, Meggitt, Zodiac et Goodrich a été retenu, ces sociétés réalisant la majeure partie de leur chiffre d'affaires dans les équipements aéronautiques.

Echantillon de sociétés comparables retenu pour Sagem

Pour la division « Téléphones Mobiles » de Sagem, un échantillon composé de Nokia et de Motorola a été retenu. A l'instar des pratiques des analystes qui suivent le titre Sagem, une décote de 20% a été appliquée sur les multiples de Nokia et de Motorola pour tenir compte de la taille relative de ces sociétés par rapport à celle de Sagem.

S'agissant des autres divisions, le tableau ci-après indique la composition de l'échantillon retenu.

Division de Sagem	Composition de l'échantillon
Terminaux et Internet	Philips, Thomson et Pace
Réseaux	Alcatel, Ericsson et Lucent
Câbles	Nexans et Draka
Défense	BAE Systems et Thales
Biométrie	Identix
Terminaux de Paiement	Ingenico, Hypercom, Oberthur, Gemplus et Axalto

Les valorisations implicites de chaque division de Sagem ont été déterminées à partir de l'application de ces multiples, et de la comparaison des résultats obtenus avec les valeurs retenues par les analystes financiers qui ont réalisé des valorisations de Sagem par somme des parties.

Selon cette méthode, la parité moyenne se situe à 1,05 action Sagem pour une action Snecma.

3.1.5. Actif net comptable consolidé par action

Cette méthode, qui consiste à comparer l'actif net consolidé part du groupe ajusté des actions d'autocontrôle des sociétés en présence au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004 a été, en définitive, écartée par les banques conseil dans la mesure où celle-ci ne rend pas compte du potentiel et des perspectives des deux sociétés.

3.1.6. Dividende net par action

La comparaison des dividendes nets par action versés par les deux sociétés en 2003 et en 2004 aboutit à un rapport d'échange de 0,78 action Sagem pour une action Snecma pour 2003, et 1,12 action Sagem pour une action Snecma pour 2004. Les banques conseil précisent que cette approche reposant sur la comparaison des politiques historiques de dividendes des sociétés ne saurait, de ce fait, constituer un critère de référence central.

3.1.7. Référence à la parité d'échange de l'Offre Principale

La parité de fusion correspond à celle de l'offre publique d'échange à titre principal, qui a été souscrite par les actionnaires de Snecma à hauteur de 83.39 % des actions formant le capital de Snecma (selon résultats définitifs publiés par l'AMF le 8 mars 2005).

Il est rappelé dans le Document E que les termes de l'Offre, en ce compris la parité d'échange de l'Offre Principale, ont fait l'objet d'attestations d'équité délivrées selon les termes et les réserves d'usage respectivement par Merrill Lynch Capital Markets (France) au Conseil d'administration de Snecma le 2 novembre 2004, et par Citigroup Global Markets Limited au Conseil de surveillance de Sagem le 10 décembre 2004.

Il est rappelé également que la Commission des Participations et des Transferts a rendu le 17 février 2005 un avis favorable sur le projet de rapprochement entre Snecma et Sagem et sur la parité proposée. Cet avis a autorisé l'État à apporter à l'Offre la quasi-totalité des titres Snecma qu'il détenait.

Il est rappelé enfin que l'Offre a reçu un accueil très favorable, tant des actionnaires de Snecma, qui ont apporté 83,39% des actions Snecma à l'Offre, que des actionnaires de Sagem, qui ont, lors de l'assemblée générale mixte du 20 décembre 2004, voté en faveur de la résolution relative à l'émission des actions Sagem destinées à rémunérer, selon la parité de 15 actions Sagem pour 13 actions Snecma, les titres Snecma apportés à l'Offre.

3.2. Critères d'évaluation exclus par les banques conseil

La méthode de l'actif net réévalué et l'approche d'évaluation fondée sur les transactions comparables ont été écartées, à notre avis à juste titre, la première, au motif qu'elle n'est pas

pertinente pour évaluer, dans une optique de continuité d'exploitation, un groupe du secteur aéronautique dont la valeur des actifs incorporels est de surcroît difficile à estimer, et la seconde, en l'absence de transactions publiques comparables dans les activités de Sagem et de Snecma.

3.3. Appréciation des critères d'évaluation retenus et de leur mise en oeuvre

3.3.1. Cours de Bourse

Les actions des deux sociétés en présence sont cotées sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA. Dans le principe, le cours de bourse est un critère pertinent pour les actionnaires minoritaires des deux sociétés.

On observe que le flottant de Snecma avant rapprochement s'établissait à 31,9% des actions formant le capital de la société et que le flux moyen mensuel du 21 juin au 28 octobre 2004 représente environ 13,7% du flottant. Cette liquidité donne au cours de Bourse de Snecma un caractère pertinent.

S'agissant de Sagem, le flottant s'établit à 18,3% des actions formant le capital de la société et que le flux moyen mensuel du 21 juin au 28 octobre 2004 représente environ 11,5% du flottant. Cette liquidité donne au cours de Bourse de Sagem un caractère pertinent.

3.3.2. Cours de Bourse cibles publiés par les analystes financiers

Les cours cibles représentent une anticipation du marché par les analystes mais ne traduisent pas les performances boursières réelles. De plus, les anticipations ne reposent pas nécessairement sur les prévisions établies par les directions des groupes considérés. Dès lors, cette méthode ne peut, à notre avis, être utilisée qu'à titre de recoupement.

3.3.3. Bénéfice net courant par action

Cette méthode, basée sur les performances des sociétés en présence, rétrospective et prospective, présente les inconvénients suivants :

- son intérêt est limité car elle est partiellement rétrospective,
- son approche prospective est limitée à une année, ce qui constitue une période insuffisante pour justifier une approche de valorisation intrinsèque.

Cette méthode nous semble donc avoir une valeur limitée.

3.3.4. Application des multiples boursiers de sociétés comparables

S'agissant de l'approche de la valeur relative des actions de deux sociétés cotées, opérateurs significatifs sur leurs marchés, la reconstitution de leurs cours de bourse théoriques à partir de sociétés cotées comparables est un critère pertinent.

La méthodologie suivie n'appelle pas d'observation de notre part.

3.3.5. Dividende net par action

A notre avis, cette méthode n'est pas pertinente en raison de l'absence d'historique de Snecma en tant que société cotée.

3.3.6. Référence à la parité d'échange de l'offre principale

Les résultats de l'offre principale, s'ils n'apportent pas d'éléments supplémentaires d'appréciation de la valeur relative des actions des deux sociétés, confortent le caractère équitable du rapport d'échange.

3.4. Extension des critères d'évaluation

En outre, les banques conseil ont mis en œuvre une approche d'évaluation visant à déterminer la valeur intrinsèque des actions des sociétés participant à l'opération. Les résultats obtenus, dont nous avons pris connaissance, encadrent la parité retenue, étant précisé que les prévisions de résultats de Snecma sont sensibles aux variations du dollar américain.

4. APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DU RAPPORT D'ECHANGE

Les méthodes de détermination de la valeur relative des sociétés participant à l'opération étant homogènes, eu égard aux particularités de Sagem et Snecma, les résultats obtenus nous paraissent pertinents.

Le rapport d'échange proposé de 15 actions Sagem pour 13 actions Snecma, soit une parité de 1,154, correspond à celui de l'offre publique précitée. Cette parité tient compte d'une prime d'offre de l'ordre de 9 à 13 % sur la base des critères qui nous paraissent les plus pertinents (cours de bourse, comparaisons boursières), prime inhérente à ce type d'offre publique, destinée à motiver les actionnaires de Snecma, et qui a permis à Sagem de réunir 83,39% du capital de Snecma.

Nous avons mesuré la sensibilité du nombre d'actions Sagem émises à la prime de 13% induite dans l'offre, soit le haut de la fourchette précitée, à laquelle correspond une parité de 1,021. La différence entre le nombre d'actions nouvelles émises en application du traité de fusion et le nombre théorique d'actions nouvelles émises sur la base de cette parité de 1,021 est de 5 954 163 actions soit 1,4 % du capital de Sagem après fusion. Cet effet de dilution maximum reste, à notre avis, sans incidence significative sur le caractère équitable du rapport d'échange proposé.

5. CONCLUSION

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 15 actions de la société Sagem pour 13 actions de la société Snecma est équitable.

A Paris, le 8 avril 2005,

Les commissaires à la fusion

Jean H. LEGORJU

Dominique LEDOUBLE

Commissaires aux comptes,
Membres de la Compagnie Régionale de Paris