

**DEPOT PAR LA SOCIETE GESK D'UN PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT  
SIMPLIFIEE SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE**



**AU PRIX DE 3,93 € PAR ACTION**

conseillée par



présentée par

**PETERCAM**

*Société de Bourse*

*La société GESK a déposé le 17 mars 2006 auprès de l'Autorité des marchés financiers un projet d'offre publique simplifiée visant les actions de la société  
PHONE SYSTEMS & NETWORK.*

**1. CHANGEMENT DE CONTROLE DE GESK, ACTIONNAIRE MAJORITAIRE  
DE PHONE SYSTEMS & NETWORK**

Par un communiqué conjoint du 6 mars 2006, PHONE SYSTEMS & NETWORK et Truffle Venture annonçaient que les associés fondateurs de la société Gesk, Monsieur Eric Saiz, Monsieur Georges Kammermann et Objectif Terres, (société détenue et contrôlée par Monsieur Georges Kammermann), ont finalisé un protocole d'accord prévoyant notamment le changement de contrôle de Gesk ainsi qu'une recapitalisation de PHONE SYSTEMS & NETWORK (le "**Protocole**") avec un groupe d'investisseurs agissant de concert, composé par des fonds gérés par la société de gestion Invest in Europe<sup>1</sup> (dont le nom commercial est "**Truffle Venture**") et par la société Magelio Capital (Truffle Venture et Magelio Capital ensemble les "**Investisseurs**").

**Rappel des opérations ayant entraîné le changement de contrôle de Gesk**

Les différentes opérations prévues dans le Protocole, annoncées le 6 mars 2006 dans le communiqué conjoint PHONE SYSTEMS & NETWORK – Truffle Venture et rappelées ci-dessous, ont été mises en œuvre à l'occasion des assemblées générales de Gesk réunies le 10 mars 2006.

- Eric Saiz a tout d'abord apporté à Gesk 151 950 actions de PHONE SYSTEMS & NETWORK représentant 11,90 % du capital et des droits de vote de la société, et Georges Kammermann et Objectif Terres ont apporté à Gesk 7 600<sup>2</sup> actions de PHONE SYSTEMS & NETWORK représentant 0,59 % du capital et des droits de vote de la société.

Il ressort de cette opération d'apport un prix de l'action PHONE SYSTEMS & NETWORK, par transparence, d'une valeur de 3 euros.

<sup>1</sup> Europe Innovation 2002, Europe Innovation 2003, Europe Innovation 2004, Europe Innovation 2006, Truffle Venture, FCPR et UFF Innovation 5.

<sup>2</sup> Sur les 7.600 actions PHONE SYSTEMS & NETWORK apportées à Gesk, 3.370 actions ont été apportées par Georges Kammermann et 4.230 actions ont été apportées par Objectif Terres.

- Les Investisseurs, au sein desquels les fonds d'investissements gérés par Truffle Venture ont vocation à rester majoritaire, ont ensuite acquis la totalité des actions Gesk détenues par Georges Kammermann et Objectif Terres, pour un montant d'un million d'euros. Il ressort de cette opération un prix de l'action PHONE SYSTEMS & NETWORK, par transparence, d'une valeur de 3,93 euros.

Dans le cadre de cette transaction, Georges Kammermann et Objectif Terres ont consenti aux Investisseurs une garantie de passif, portant sur la société Gesk. Cette dernière a de même consenti aux Investisseurs une garantie de passif, portant sur la société PHONE SYSTEMS & NETWORK.

- Les Investisseurs ont enfin souscrit à une augmentation de capital en numéraire de Gesk pour un montant d'un million d'euros, prime d'émission incluse au titre de laquelle 9.294 actions nouvelles Gesk ont été créées.

Il ressort de cette opération un prix de l'action PHONE SYSTEMS & NETWORK, par transparence, d'une valeur de 3,5 euros.

Concomitamment à cette augmentation de capital en numéraire, Gesk a procédé à une émission d'obligations remboursables en actions PHONE SYSTEMS & NETWORK réservée aux Investisseurs d'un montant de 2.000.000 d'euros en émettant 400.000 obligations d'une valeur nominale de 5 euros.

### **Situation à l'issue des assemblées générales de Gesk du 10 mars 2006**

A l'issue de ces différentes opérations, les Investisseurs détiennent aujourd'hui 48,57 % du capital et des droits de vote de Gesk ; Monsieur Eric Saiz détient 35,47 % du capital et des droits de vote de Gesk ; les associés minoritaires détiennent 15,96 % du capital et des droits de vote de Gesk.

#### ***Participations dans Gesk au 10 mars 2006 :***

<b><u>Noms</u></b>	<b>Nombre</b>		<b>Nombre</b>	
	<b>d'actions</b>	<b>%</b>	<b>de voix</b>	<b>%</b>
Investisseurs <sup>3</sup>	16 789	48,57	16 789	48,57
Eric SAIZ	12 260	35,47	12 260	35,47
Silvère BAUDOIN	1 837	5,32	1 837	5,32
Bao PHAM NGOC	1 837	5,32	1 837	5,32
Integrated Global Communication	1 837	5,32	1 837	5,32
<b>TOTAL</b>	<b>34 560</b>	<b>100,00</b>	<b>34 560</b>	<b>100,00</b>

<b><sup>3</sup> Investisseurs</b>	<b>Nombre d'actions</b>
Europe Innovation 2002, FCPI	1 861
Europe Innovation 2003, FCPI	1 522
Europe Innovation 2004, FCPI	2 076
Europe Innovation 2006, FCPI	600
UFF Innovation 5, FCPI	3 866
Truffle Venture, FCPR	5 605
Magelio capital	1 259
<b>TOTAL</b>	<b>16 789</b>

Gesk détient quant à elle seule 66,10 %, et, de concert avec Georges Kammermann, 75,57 % du capital et des droits de vote de PHONE SYSTEMS & NETWORK.

**Participations dans PHONE SYSTEMS & NETWORK au 10 mars 2006 :**

<u>Noms</u>	Nombre		Nombre	
	d'actions	%	de voix	%
GESK	843 691	66,10	843 691	66,09
Georges Kammermann	120 993	9,48	120 993	9,48
Public	106 127	8,31	106 127	8,32
Wittsun SA	89 100	6,98	89 100	6,98
L-A Finances	65.000	5,09	65.000	5,09
Startec Global Communications	51 537	4,04	51 537	4,04
Ram Mukaunda	1	0,00	1	0,00
Bao Pham Ngoc	1	0,00	1	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>1 276 450</b>	<b>100,00</b>	<b>1 276 450</b>	<b>100,00</b>

## 2. MOTIFS DE L'OPERATION ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR

### 2.1 Motif de l'opération

La présente Offre est consécutive à la réorganisation du contrôle de Gesk, holding de contrôle de PHONE SYSTEMS & NETWORK qui détient 843.691 actions PHONE SYSTEMS & NETWORK représentant 66,10 % du capital et des droits de vote.

L'objectif de cette réorganisation de l'actionariat de GESK est double : d'une part, pouvoir répondre au souhait de Monsieur Georges Kammermann et Objectif Terres de se retirer de GESK, et d'autre part, pouvoir faire entrer les Investisseurs qui participeront, à travers Gesk, aux besoins de financement nécessaires au développement de PHONE SYSTEMS & NETWORK.

### 2.2.Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

**Stratégie – Orientation en matière d'activité :** L'activité de PHONE SYSTEMS & NETWORK se concentre autour de deux pôles ; d'une part le marché des télécommunications Nord / Sud, et d'autre part les applications du savoir-faire de la société en matière de voix sur IP (Internet Protocol).

L'Initiateur entend fournir à PHONE SYSTEMS & NETWORK les moyens de poursuivre son développement sur ces deux pôles.

Des investissements sont en particulier prévus pour sécuriser le socle technologique de la société, pour poursuivre le développement de services aux entreprises et pour communiquer autour de ces services.

**Intention en matière d'emploi :** En terme de politique sociale, cette opération s'inscrit dans une logique de poursuite du développement de l'activité de PHONE SYSTEMS & NETWORK. Elle n'aura pas d'impact sur la politique de PSN en matière d'emploi. Les salariés continueront, en conséquence, à bénéficier du même statut collectif et individuel.

**Statut juridique de PHONE SYSTEMS & NETWORK :** Il est prévu de procéder à la fusion-absorption de Gesk par PHONE SYSTEMS & NETWORK d'ici un délai de deux ans.

**Composition des organes sociaux et de la direction de PHONE SYSTEMS & NETWORK :** Il est envisagé une modification dans la composition du conseil de la société afin qu'elle reflète la nouvelle répartition du capital de Gesk.

**Intentions concernant la cotation de PHONE SYSTEMS & NETWORK à l'issue de l'Offre :**

L'Initiateur n'envisage pas de procéder à un retrait de la cote de l'action de PHONE SYSTEMS & NETWORK à l'issue de l'Offre.

**Politique de distribution de dividendes :** Il n'est pas envisagé de procéder à une distribution de dividendes dans les trois années à venir, PHONE SYSTEMS & NETWORK devant consacrer l'ensemble de ses moyens financiers à son développement.

**Intérêt de l'opération pour les actionnaires de PHONE SYSTEMS & NETWORK :** Il est rappelé que la présente Offre a été rendue obligatoire par le changement de contrôle de Gesk, déjà actionnaire majoritaire de PHONE SYSTEMS & NETWORK préalablement à la présente opération.

Gesk propose aux actionnaires de PHONE SYSTEMS & NETWORK qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix révélé par transparence par l'acquisition du bloc d'actions GESK acquis par les Investisseurs auprès de Monsieur Georges Kammermann et Objectif Terres.

### **3. TITRES VISES PAR L'OFFRE**

Les Investisseurs sont convenus, en accord avec l'ensemble des associés de Gesk, que cette dernière dépose à l'issue des opérations décrites ci-dessus, en application de l'article 234-3 (dépôt obligatoire d'une offre publique) du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, un projet d'offre publique d'achat au prix de 3,93 euros par action, permettant à tous les actionnaires de PHONE SYSTEMS & NETWORK de bénéficier des mêmes conditions de sortie que Monsieur Georges Kammermann et Objectif Terres lors de la cession de leurs actions Gesk aux Investisseurs.

En application de l'article 231-14 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Petercam SA, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements d'achat pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Cette offre étant émise par un actionnaire détenant déjà directement plus de la moitié du capital et des droits de vote de PHONE SYSTEMS & NETWORK, il sera fait application de la procédure simplifiée conformément aux dispositions de l'article 233-1 1° du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers (l'"Offre").

L'offre porte sur la totalité des actions non détenues par Gesk suite au changement de contrôle de la société Gesk, soit un total de 432.759 actions PHONE SYSTEMS & NETWORK, représentant 33,90 % du capital et 33,90 % des droits de vote, correspondant à un montant total de 1.700.742,87 €.

Il convient de noter que M. Georges Kammermann s'est engagé à ne pas apporter ses actions à l'Offre, soit 120.993 actions (9,48 % du capital et des droits de vote).

### **4. ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE**

Le prix offert par l'Initiateur est de 3,93 € par action PHONE SYSTEMS & NETWORK.

Les éléments d'appréciation ont été préparés par GLOBAL EQUITIES selon les principales méthodes usuelles d'évaluation.

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

- Transactions récentes sur le capital de PHONE SYSTEMS & NETWORK
- Discounted Cash Flow
- Multiples de transactions comparables

Le tableau ci-après présente le résultat des méthodes retenues dans le cadre de l'analyse menée par Global Equities. Selon les trois méthodes retenues (transactions récentes sur le capital, DCF et transactions comparables), la valorisation de PHONE SYSTEMS & NETWORK ressort en moyenne à 4 665,9 K€, soit 3,66 € par action.

K€	Valorisation	Pondération
Transactions sur le capital de PHONE SYSTEMS & NETWORK	5 016,4 (3,93 €)	1/3
Discounted Cash Flow (DCF)	4 376,7 (3,43 €)	1/3
Transactions comparables	4 615,3 (3,61 €)	1/3
Moyenne	4 655,9 (3,66€)	

*Source: Global Equities*

## **5. CONCLUSION DU RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT (LE CABINET RICOL, LASTEYRIE & ASSOCIES)**

Les analyses que nous avons menées reposent nécessairement sur la situation actuelle des marchés financiers, la situation économique et autres facteurs, et sur leur évaluation à la date de la présente attestation, ainsi que sur les termes de l'Offre envisagée tels que décrits dans le projet de note d'information et sur les examens, les analyses, les recherches et les études mentionnées ci-dessus.

Le prix offert de 3,93 euros dans le cadre de l'Offre correspond au prix perçu en numéraire par l'un des mandataires sociaux pour sa participation dans le capital de Gesk et est en ligne avec la valeur intrinsèque de la société déterminée sur la base de ses flux futurs actualisés.

Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que les modalités financières proposées par Gesk dans le cadre de l'Offre publique d'achat sur les actions Phone Systems & Network sont équitables d'un point de vue financier pour les actionnaires de la société Phone Systems & Network.

Cette opinion est exclusivement destinée au Conseil d'Administration de la société Phone Systems & Network. Cet avis ne constitue, en aucune façon, une recommandation destinée au Conseil d'Administration ou à des tiers quant à leur appréciation de la suite à donner à l'Offre.

Fait à Paris,  
le 10 mars 2006  
Ricol, Lasteyrie & Associés  
Représenté par Gilles de Courcel

Le rapport de l'Expert indépendant sera repris dans la note d'information visée par l'Amf.

## **6. MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE**

Le coût de l'acquisition (hors commissions et frais de courtage) de la totalité des titres visés par l'Offre représente un maximal de 1.700.742,87 euros.

Le financement de l'Offre a été assuré par les différentes opérations préalables à l'Offre.

## **7. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INFLUENCE SIGNIFICATIVE SUR L'ISSUE DE L'OFFRE**

Le protocole d'accord signé le 10 janvier 2006 entre les Investisseurs représentés par Truffle Venture, M. Eric Saiz, Magelio Capital, Objectif Terres et M. Georges Kammermann a également défini des obligations en relation avec les différentes opérations qu'elles souhaitent

mener directement ou indirectement sur le capital de la société PHONE SYSTEMS & NETWORK.

Ces obligations sont les suivantes :

- Engagement de M. Georges Kammermann (Objectif Terres) de ne pas apporter ses actions à l'Offre.
- Réalisation d'une augmentation de capital de la société PHONE SYSTEMS & NETWORK en numéraire sans suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, pour un montant de 3.500.000 euros, prime d'émission comprise.
- Engagement à procéder, dans un délai de deux ans maximum à compter de l'augmentation de capital de PHONE SYSTEMS & NETWORK à la fusion des sociétés Gesk et PHONE SYSTEMS & NETWORK, par voie d'absorption de GESK par PHONE SYSTEMS & NETWORK.

## **8. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE PHONE SYSTEMS & NETWORK**

Le Conseil d'administration de PHONE SYSTEMS & NETWORK s'est réuni les 1<sup>er</sup> et 10 mars 2006 sous la présidence de Monsieur Georges Kammermann pour examiner le projet d'offre publique d'acquisition simplifiée de GESK visant les titres de PHONE SYSTEMS & NETWORK et rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente cette offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Les membres du Conseil ont examiné l'ensemble des documents relatifs à l'Offre (en ce incluant le Protocole et le projet de note d'information) ainsi que le rapport de l'expert indépendant, le cabinet Ricol Lasteyrie, mandaté par le Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration a pris acte :

- de l'importance pour PHONE SYSTEMS & NETWORK de l'aboutissement des opérations projetées qui doivent lui permettre de faire face à la concurrence et de développer son activité IP Centrex ;
- que le prix de l'Offre est identique au prix payé par transparence pour la sortie de l'associé fondateur Georges Kammerman et Objectif Terres et que le prix proposé correspond à la valeur actuelle de la Société; et
- que l'expert indépendant a conclu que les modalités financières proposées par Gesk dans le cadre de l'Offre sont équitables d'un point de vue financier pour les actionnaires de PHONE SYSTEMS & NETWORK.

Le Conseil, après en avoir débattu, a considéré que l'Offre de la société Gesk est conforme aux intérêts de PSN, de ses actionnaires et de ses salariés et a approuvé, à l'unanimité des membres présents, le projet d'Offre de la société Gesk ainsi que le projet de note d'information conjointe y afférent permettant aux actionnaires de céder leurs actions dans les mêmes conditions que l'associé fondateur sortant.

Le Conseil a donné mandat à son président et à son directeur général afin d'assurer la bonne fin des opérations.

Le Conseil a pris acte de l'engagement de Monsieur Georges Kammermann et Objectif Terres de ne pas apporter les actions PHONE SYSTEMS & NETWORK qu'ils détiennent à l'Offre.

*Le présent communiqué est publié en application des articles 231-17 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.  
L'offre et la diffusion au public de la note d'information conjointe restent soumises à l'approbation de l'Autorité des marchés financiers.*