



Société anonyme au capital de 349 709 euros
Siège social : 38/42 Rue Galliéni - 92600 ASNIÈRES SUR SEINE
RCS NANTERRE 414 276 691
(La « Société »)

**RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A
L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 26 NOVEMBRE 2007**

Mesdames, Messieurs, Chers actionnaires,

Nous vous avons réunis en assemblée générale extraordinaire conformément aux prescriptions légales, réglementaires et statutaires afin de soumettre à votre approbation :

- L'approbation de l'apport en nature constitué par 1 938 actions de la société NORMACTION NORD OUEST effectué au profit de la Société et augmentation de capital corrélative ;
- L'évaluation et la rémunération de cet apport ;
- L'approbation de l'apport en nature constitué par 3 000 parts sociales de la société AET NORMACTION effectué au profit de la Société et augmentation de capital corrélative ;
- L'évaluation et la rémunération de cet apport.

Lors de l'assemblée, vous entendrez également la lecture des rapports du commissaire aux apports.

**1. PROPOSITION D'APPROBATION DE L'APPORT EN NATURE
CONSTITUE PAR 1 938 ACTIONS DE LA SOCIETE NORMACTION NORD
OUEST EFFECTUE AU PROFIT DE LA SOCIETE PAR MESSIEURS
CHRISTIAN VILLETORTE ET STEPHANE LAX ; APPROBATION DE
L'EVALUATION ET DE LA REMUNERATION DE L'APPORT ;
AUGMENTATION DU CAPITAL CORRELATIVE ET MODIFICATION DES
STATUTS**

1.1 Description et motifs de l'opération

Nous vous rappelons que la Société, d'une part, et Messieurs Christian VILLETORTE et Stéphane LAX, d'autre part, sont convenus de l'acquisition par la Société, par voie d'apports en nature, de 1 938 actions représentant 51 % du capital social de la société NORMACTION

NORD OUEST, société par actions simplifiée au capital de 38 000 euros dont le siège social est situé 16 rue Ampère – 953000 PONTOISE, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de PONTOISE sous le numéro 479 722 175 (ci-après « NORMACTION NORD OUEST »).

A la date du présent rapport, votre Société détient 49 % du capital de NORMACTION NORD OUEST.

Nous pensons que cette opération est intéressante pour les actionnaires de NORMACTION puisqu'elle permettrait à votre Société de réaliser l'acquisition du solde du capital, non encore détenu par NORMACTION, d'une société ayant une activité complémentaire et bénéficiant d'un fort potentiel, dans des conditions satisfaisantes de valorisation.

L'acquisition du solde du capital de NORMACTION NORD OUEST s'inscrit pleinement dans la stratégie annoncée de la Société : constituer l'un des principaux acteurs français de la gestion des communications téléphoniques des petites et moyennes entreprises.

Cette acquisition serait réalisée sur la base d'une valorisation par action NORMACTION de 11,43 euros correspondant à la moyenne des cours de clôture des 100 dernières séances de bourse arrêtée au 16 octobre 2007 et sur la base d'une valorisation globale de NORMACTION NORD OUEST fixée par les parties à 160 000 euros.

Nous vous précisons qu'au 16 octobre 2007 le cours de clôture de l'action NORMACTION s'établissait à 10,37 €

L'acquisition projetée, réglée dans sa totalité par émission d'actions, n'impliquerait aucune sortie de trésorerie.

- **Description de la société dont les titres sont apportés et cédés**

NORMACTION NORD OUEST est une société spécialisée dans la distribution, la commercialisation et la vente de produits et services liés aux domaines des télécommunications, de la téléphonie, de l'Internet, de l'informatique, du traitement et de la transmission de données sous toutes formes et supports.

A la date du présent rapport, NORMACTION NORD OUEST ne détient aucune filiale, participation ou établissement secondaire.

- **Éléments financiers relatifs à NORMACTION NORD OUEST :**

	31/12/06	31/12/05
Total de Bilan	413 314 €	161 629 €
Capitaux propres	(16 820) €	(30 754) €
Chiffre d'affaires net	688 637 €	280 585 €
Résultat d'exploitation	14 719 €	(107 933) €
Résultat courant avant impôts	13 967 €	(108 753) €
Résultat net	13 934 €	(68 753) €

1.2 Aspects juridiques de l'acquisition du solde du capital de NORMACTION NORD OUEST

Aux termes d'un traité d'apport établi sous seing privé en date du 16 octobre 2007, Messieurs Christian VILLETORTE et Stéphane LAX (ci-après les « Apporteurs de NORMACTION NORD OUEST ») se sont engagés, sous certaines conditions, à apporter à NORMACTION, sous la forme d'apport en nature régi par les dispositions de l'article L. 225-147 du Code de Commerce, 1 938 actions de la société NORMACTION NORD OUEST représentant 51 % du capital de ladite société et réparties comme suit entre eux (ci-après l'« Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST ») :

Apporteurs de NORMACTION NORD OUEST	Nombre d'Actions NORMACTION NORD OUEST Apportées	% du capital
Christian VILLETORTE	969	25,50 %
Stéphane LAX	969	25,50 %
TOTAL	1 938	51 %

1.2.1. Evaluation de l'Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST

La Société et les Apporteurs de NORMACTION NORD OUEST sont convenus de valoriser les 1 938 actions NORMACTION NORD OUEST apportées sur la base de la valorisation de NORMACTION NORD OUEST déterminée lors de la conclusion de l'accord entre les parties.

La valorisation de NORMACTION NORD OUEST retenue pour fixer le montant de l'Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST a été calculée sur la base des données chiffrées communiquées à NORMACTION et selon une approche multicritères élaborée en particulier à partir de l'analyse du chiffre d'affaires et du bénéfice net par action (BPA ou PER).

La valorisation globale de NORMACTION NORD OUEST s'élève à un montant de 313 725 euros et correspond à un multiple de 0,33 appliqué au chiffre d'affaires estimé de NORMACTION NORD OUEST pour l'exercice 2007 déterminé à partir du montant de chiffre d'affaires réalisé au 30 juin 2007.

La valorisation effectivement retenue par les parties dans le cadre de l'Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST est égale à 82,55933952 euros par action, de sorte que la valorisation globale de l'Apport NORMACTION NORD OUEST effectué par les Apporteurs de NORMACTION NORD OUEST au profit de la Société, portant sur 1 938 actions NORMACTION NORD OUEST, s'établirait à 160 000 euros.

Pour vous permettre d'apprécier la pertinence de l'évaluation de l'Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST, outre les conclusions du rapport du commissaire aux apports dont lecture vous est donnée, vous trouverez en **Annexe 1** au présent rapport les calculs de valorisation de NORMACTION NORD OUEST selon les méthodes de valorisation habituellement retenues pour des sociétés du secteur.

1.2.2. Rémunération de l'Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST

La rémunération de l'Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST effectué par les Apporteurs de NORMACTION NORD OUEST donnerait lieu à la création, à leur profit, d'actions nouvelles NORMACTION qui leur seraient intégralement attribuées dans les conditions ci-après étant également précisé que, en raison de l'apparition de rompus, les Apporteurs de NORMACTION NORD OUEST recevront chacun, à concurrence de la valeur de leur Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST respectif, une soulte d'un montant total de 2,86 euros correspondant à la différence entre la Valeur de l'Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST et la valeur totale des actions nouvelles qui seront émises par la Société en rémunération dudit Apport.

La valeur des actions NORMACTION retenue pour rémunérer les Apporteurs de NORMACTION NORD OUEST a été arrêtée sur la base d'une valeur par action NORMACTION de 11,43 euros correspondant à la moyenne des cours de clôture de l'action NORMACTION des 100 dernières séances de bourse arrêtée au 16 octobre 2007 (ci-après la « Valeur d'une Action NORMACTION »).

En rémunération de leur Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST, les Apporteurs de NORMACTION NORD OUEST recevront un nombre d'actions ordinaires NORMACTION de 0,20 euros de valeur nominale chacune, émises au prix de 11,43 euros par action, soit avec une prime d'émission de 11,23 euros par action, correspondant à la Valeur de l'Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST divisée par la valeur d'une action NORMACTION retenue dans le cadre de cette opération, soit 13 998 actions NORMACTION représentant 0,79 % du capital après réalisation de l'Apport.

En conséquence, nous vous proposons (i) d'augmenter le capital social de NORMACTION d'un montant de 2 799,60 euros par la création de 13 998 actions nouvelles de 0,20 euros de nominal chacune et (ii) de verser une soulte en espèce d'un montant total de 2,86 euros, à répartir comme suit entre les Apporteurs de NORMACTION NORD OUEST :

Apporteurs	Nombre d'actions NORMACTION émises en rémunération	Montant de la soulte à verser
Christian VILLETORTE	6 999	1,43 €
Stéphane LAX	6 999	1,43 €
TOTAL	13 998	2,86 €

Les 13 998 actions nouvelles NORMACTION ainsi émises seraient entièrement assimilées aux 1 748 545 actions existantes et jouiraient des mêmes droits (notamment en ce qui concerne les dividendes) tout en supportant les mêmes charges.

Si cette opération est approuvée, les 13 998 actions nouvelles NORMACTION :

- seront soumises à toutes les dispositions statutaires de la Société et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2007 ;
- feront l'objet d'une demande d'inscription à la cote du Marché Alternext d'Euronext Paris SA, sur la même ligne de cotation que les actions existantes ;
- seront négociables à compter de la date de la présente assemblée conformément aux dispositions de l'article L. 228-10 du Code de Commerce.

La différence entre la Valeur de l'Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST et l'augmentation de capital de NORMACTION et compte tenu de la soulte à verser de 2,86 euros, soit 157 197,54 euros, représentera la prime d'apport.

Cette prime d'apport, sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de NORMACTION, sera inscrite à un compte spécial des capitaux propres de NORMACTION et pourra recevoir toute affectation conforme aux règles en vigueur et aux statuts de NORMACTION décidée par la présente assemblée.

A cet effet, nous vous proposons d'autoriser le Conseil d'administration, s'il le juge utile, à imputer sur ladite prime d'apport l'ensemble des frais et droits occasionnés par cette augmentation de capital.

1.2.3. Modification corrélative des statuts de la Société

Si les conditions de réalisation de l'Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST est approuvé, il conviendra de modifier comme suit l'article 7 des statuts :

« *Article 7 – Capital social*

« *Le capital social est fixé à la somme de trois cent cinquante deux mille cinq cent huit euros et soixante centimes (352 508,60 €).*

Il est divisé en un million sept cent soixante deux mille cinq cent quarante trois (1 762 543) actions de vingt centimes (0,20 €) de nominal chacune. »

1.2.4. Incidence de la création des actions d'apport sur la situation de l'actionnaire

Nous vous présentons ci-après un tableau faisant ressortir l'incidence de l'opération sur la quote-part dans les capitaux propres consolidés par action au 30 juin 2007 pour un actionnaire détenant une action NORMACTION :

Capital social au 30/06/07	349 709 €
Nombre d'actions au 30/06/07	1 748 545
Capitaux propres consolidés au 30/06/07 ¹	7 556 351 €
Equivalent par action	4,32 €
Montant de l'augmentation de capital	2 799,60 €
Nombre d'actions nouvelles	13 998
Prime d'apport	157 197,54 €
Capitaux propres consolidés pro-forma après apport ²	7 716 348,14 €
Nombre d'actions après augmentation de capital	1 762 543
Equivalent par action	4,38 €

• **Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire**

Un actionnaire de la Société détenant actuellement 1% du capital social, soit 17 486 actions de 0,20 euros de valeur nominale, verrait sa part dans le capital final évoluer de la façon suivante :

	% du capital	Nombre total d'actions
Avant opération	1,00%	1 748 545
Après opération	0,99%	1 762 543

¹ Hors activité de téléphonie en Belgique cédée en octobre 2007.

² Avant imputation des frais liés à l'opération et hors activité de téléphonie en Belgique cédée en octobre 2007.

- **Incidence sur les droits de vote détenus par un actionnaire**

Un actionnaire de la Société détenant actuellement 1% des droits de vote, soit 25 733 droits de vote, verrait le nombre de ses droits de vote évoluer de la façon suivante :

	% droits de vote	Nombre total de droits de vote
Avant opération	1,00 %	2 573 293
Après opération	0,99 %	2 587 291

2. PROPOSITION D'APPROBATION DE L'APPORT EN NATURE CONSTITUE PAR 3 000 PARTS SOCIALES DE LA SOCIETE AET NORMACTION EFFECTUE AU PROFIT DE LA SOCIETE PAR MONSIEUR CHARLES DE SAINT MARTIN ; APPROBATION DE L'EVALUATION ET DE LA REMUNERATION DE L'APPORT ; AUGMENTATION DU CAPITAL CORRELATIVE ET MODIFICATION DES STATUTS

2.1 Description et motifs de l'opération

Nous vous rappelons que la Société, d'une part, et Monsieur Charles de SAINT MARTIN, d'autre part, sont convenus de l'acquisition par la Société, par voie de d'apport en nature de 3 000 parts sociales des actions représentant 20 % du capital social de la société AET NORMACTION, société à responsabilité limitée au capital de 15 000 euros dont le siège social est situé 32 rue Mortinat – 92600 Asnière-sur-Seine, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de NANTERRE sous le numéro 453 324 014 (ci-après « AET NORMACTION »).

A la date du présent rapport, votre Société détient 80 % du capital d'AET NORMACTION.

Nous pensons que cette opération est intéressante pour les actionnaires de NORMACTION puisqu'elle permettrait à votre Société de réaliser l'acquisition du solde du capital, non encore détenue par NORMACTION, d'une société ayant une activité complémentaire et bénéficiant d'un fort potentiel, dans des conditions satisfaisantes de valorisation.

L'acquisition du solde du capital de la société AET NORMACTION s'inscrit pleinement dans la stratégie annoncée de la Société : constituer l'un des principaux acteurs européens de la gestion des communications téléphoniques des petites et moyennes entreprises.

Cette acquisition serait réalisée sur la base d'une valorisation par action NORMACTION de 11,43 euros correspondant à la moyenne des cours de clôture des 100 dernières séances de bourse arrêtée au 16 octobre 2007 et sur la base d'une valorisation globale de AET NORMACTION fixée par les parties à 200 000 euros.

Nous vous précisons qu'au 16 octobre 2007 le cours de clôture de l'action NORMACTION s'établissait à 10,37 €

L'acquisition projetée, réglée dans sa totalité par émission d'actions, n'impliquerait aucune une sortie de trésorerie.

- **Description de la société dont les titres sont apportés et cédés**

AET NORMACTION est une société spécialisée dans l'installation de matériel et de systèmes de télécommunication, téléphonie, Internet, et informatique.

A la date du présent rapport, AET NORMACTION ne détient aucune filiale, participation ou établissement secondaire.

- **Éléments financiers relatifs à AET NORMACTION :**

	31/12/06	31/12/05
Total de Bilan	1 036 343 €	814 004 €
Capitaux propres	134 340 €	87 756 €
Chiffre d'affaires net	1 256 706 €	852 615 €
Résultat d'exploitation	66 024 €	127 422 €
Résultat courant avant impôts	59 133 €	121 372 €
Résultat net	46 585 €	79 245 €

2.2 Aspects juridiques de l'acquisition du solde du capital de AET NORMACTION

Aux termes d'un traité d'apport établi sous seing privé en date du 16 octobre 2007, Monsieur Charles de SAINT MARTIN (ci-après l'« Apporteur d'AET NORMACTION ») s'est engagé, sous certaines conditions, à apporter à NORMACTION, sous la forme d'apport en nature régi par les dispositions de l'article L. 225-147 du Code de Commerce, 3 000 parts sociales de la société AET NORMACTION représentant 20 % du capital de ladite société (ci-après l'« Apport des Parts Sociales AET NORMACTION ») :

2.2.1. Evaluation de l'Apport des Actions AET NORMACTION

La Société et l'Apporteur d'AET NORMACTION sont convenus de valoriser les 3 000 parts sociales AET NORMACTION apportées sur la base de la valorisation d'AET NORMACTION déterminée lors de la conclusion de l'accord entre les parties.

La valorisation d'AET NORMACTION retenue pour fixer le montant de l'Apport des Parts Sociales AET NORMACTION a été calculée sur la base des données chiffrées communiquées à NORMACTION et selon une approche multicritères élaborée en particulier à partir de l'analyse du chiffre d'affaires et du bénéfice net par action (BPA ou PER).

La valorisation globale d'AET NORMACTION s'élève à un montant de 1 000 000 euros et correspond à un multiple de 0,80 appliqué au chiffre d'affaires réalisé par AET NORMACTION lors de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

La valorisation effectivement retenue par les parties dans le cadre de l'Apport des Parts Sociales AET NORMACTION est égale à 66,6666666 euros par part sociale, de sorte que la valorisation globale de l'Apport AET NORMACTION effectué par l'Apporteur d'AET NORMACTION au profit de la Société, portant sur 3 000 parts sociales AET NORMACTION, s'établirait à 200 000 euros.

Pour vous permettre d'apprécier la pertinence de l'évaluation de l'Apport des Parts Sociales AET NORMACTION, outre les conclusions du rapport du commissaire aux apports dont lecture vous est donnée, vous trouverez en **Annexe 2** au présent rapport les calculs de valorisation d'AET NORMACTION selon les méthodes de valorisation habituellement retenues pour des sociétés du secteur.

2.2.2. Rémunération de l'Apport des Actions AET NORMACTION

La rémunération de l'Apport des Parts Sociales AET NORMACTION effectué par l'Apporteur d'AET NORMACTION donnerait lieu à la création, à son profit, d'actions nouvelles NORMACTION qui lui seraient intégralement attribuées dans les conditions ci-après étant également précisé que, en raison de l'apparition de rompus, l'Apporteur d'AET NORMACTION recevra, à concurrence de la valeur de son Apport des Parts Sociales AET NORMACTION, une soulte d'un montant total de 9,29 euros correspondant à la différence entre la Valeur de l'Apport des Parts Sociales AET NORMACTION et la valeur totale des actions nouvelles qui seront émises par la Société en rémunération dudit Apport.

La valeur des actions NORMACTION retenue pour rémunérer l'Apporteur d'AET NORMACTION a été arrêtée sur la base d'une valeur par action NORMACTION de 11,43 euros correspondant à la moyenne des cours de clôture de l'action NORMACTION des 100 dernières séances de bourse arrêtée au 16 octobre 2007 (ci-après la « Valeur d'une Action NORMACTION »).

En rémunération de son Apport des Parts Sociales AET NORMACTION, l'Apporteur d'AET NORMACTION recevra un nombre d'actions ordinaires NORMACTION de 0,20 euros de valeur nominale chacune, émises au prix de 11,43 euros par action, soit avec une prime d'émission de 11,23 euros par action, correspondant à la Valeur de l'Apport des Parts Sociales AET NORMACTION divisée par la valeur d'une action NORMACTION retenue dans le cadre de cette opération, soit 17 947 actions NORMACTION représentant 0,99 % du capital après réalisation de l'Apport.

En conséquence, nous vous proposons (i) d'augmenter le capital social de NORMACTION d'un montant de 3 499,40 euros par la création de 17 497 actions nouvelles de 0,20 euros de nominal chacune et (ii) de verser une soulte en espèce d'un montant total de 9,29 euros.

Les 17 497 actions nouvelles NORMACTION ainsi émises seraient entièrement assimilées aux 1 748 545 actions existantes et jouiraient des mêmes droits (notamment en ce qui concerne les dividendes) tout en supportant les mêmes charges.

Si cette opération est approuvée, les 17 497 actions nouvelles NORMACTION :

- seront soumises à toutes les dispositions statutaires de la Société et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2007 ;
- feront l'objet d'une demande d'inscription à la cote du Marché Alternext d'Euronext Paris SA, sur la même ligne de cotation que les actions existantes ;
- seront négociables à compter de la date de la présente assemblée conformément aux dispositions de l'article L. 228-10 du Code de Commerce.

La différence entre la Valeur de l'Apport des Parts Sociales AET NORMACTION et l'augmentation de capital de NORMACTION et compte tenu de la soulte à verser de 9,29 euros, soit 196 491,31 euros, représentera la prime d'apport.

Cette prime d'apport, sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de NORMACTION, sera inscrite à un compte spécial des capitaux propres de NORMACTION et pourra recevoir toute affectation conforme aux règles en vigueur et aux statuts de NORMACTION décidée par la présente assemblée.

A cet effet, nous vous proposons d'autoriser le Conseil d'administration, s'il le juge utile, à imputer sur ladite prime d'apport l'ensemble des frais et droits occasionnés par cette augmentation de capital.

2.2.3. Modification corrélative des statuts de la Société

Si les conditions de réalisation (i) de l'Apport des Parts Sociales AET NORMACTION et (ii) de l'apport des Actions NORMACTION NORD OUEST sont approuvés, il conviendra de modifier comme suit l'article 7 des statuts :

« Article 7 – Capital social

« *Le capital social est fixé à la somme de trois cent cinquante six mille huit euros (356 008 €).*

Il est divisé en un million sept cent quatre vingt mille quarante (1 780 040) actions de vingt centimes (0,20 €) de nominal chacune. »

2.2.4. Incidence de la création des actions d'apport AET NORMACTION sur la situation de l'actionnaire

Nous vous présentons ci-après un tableau faisant ressortir l'incidence de l'opération d'Apport des Parts Sociales AET NORMACTION (sans prise en compte de l'Apport des Actions NORMACTION NORD OUEST) sur la quote-part dans les capitaux propres consolidés par action au 30 juin 2007 pour un actionnaire détenant une action NORMACTION :

Capital social au 30/06/07	349 709 €
Nombre d'actions au 30/06/07	1 748 545
Capitaux propres consolidés au 30/06/07 ¹	7 556 351 €
Equivalent par action	4,32 €
Montant de l'augmentation de capital	3 499,40 €
Nombre d'actions nouvelles	17 497
Prime d'apport	196 491,31 €
Capitaux propres consolidés pro-forma après apport ²	7 756 341,71 €
Nombre d'actions après augmentation de capital	1 766 042
Equivalent par action	4,39 €

¹ Hors activité de téléphonie en Belgique cédée en octobre 2007.

² .Avant imputation des frais liés à l'opération et hors activité de téléphonie en Belgique cédée en octobre 2007.

- **Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire**

Un actionnaire de la Société détenant actuellement 1% du capital social, soit 17 486 actions de 0,20 euros de valeur nominale, verrait sa part dans le capital final évoluer de la façon suivante :

	% du capital	Nombre total d'actions
Avant opération	1,00%	1 748 545
Après opération	0,99%	1 766 042

- **Incidence sur les droits de vote détenus par un actionnaire**

Un actionnaire de la Société détenant actuellement 1% des droits de vote, soit 25 733 droits de vote, verrait le nombre de ses droits de vote évoluer de la façon suivante :

	% droits de vote	Nombre total de droits de vote
Avant opération	1,00 %	2 573 293
Après opération	0,99 %	2 590 790

2.2.5. Incidence de la création des actions d'apport AET NORMACTION et NORMACTION NORD OUEST sur la situation de l'actionnaire

Nous vous présentons ci-après un tableau faisant ressortir l'incidence des opérations d'apport des 1 938 actions NORMACTION NORD OUEST et des 3 000 parts sociales AET NORMACTION sur la quote-part dans les capitaux propres consolidés par action au 30 juin 2007 pour un actionnaire détenant une action NORMACTION :

Capital social au 30/06/07	349 709 €
Nombre d'actions au 30/06/07	1 748 545
Capitaux propres consolidés au 30/06/07 ¹	7 556 351 €
Equivalent par action au 30/06/07	4,32 €
Montant de l'augmentation de capital (apports NORMACTION NORD OUEST et AET NORMACTION)	6 299 €
Nombre d'actions nouvelles (apports NORMACTION NORD OUEST et AET NORMACTION)	31 495
Prime d'apport (apports NORMACTION NORD OUEST et AET NORMACTION)	353 688,85 €
Capitaux propres consolidés pro-forma après apport des actions NORMACTION NORD OUEST et des parts sociales AET NORMACTION ²	7 916 338,85 €
Nombre d'actions après augmentation de capital	1 780 040
Equivalent par action	4,44 €

¹ Hors activité de téléphonie en Belgique cédée en octobre 2007.

² Avant imputation des frais liés à l'opération et hors activité de téléphonie en Belgique cédée en octobre 2007.

- **Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire**

Un actionnaire de la Société détenant actuellement 1% du capital social, soit 17 486 actions de 0,20 euros de valeur nominale, verrait sa part dans le capital final évoluer de la façon suivante :

	% du capital	Nombre total d'actions
Avant opérations	1,00%	1 748 545
<i>Après apport en nature des titres NORMACTION NORD OUEST</i>	<i>0,99 %</i>	<i>1 762 543</i>
<i>Après apport en nature des titres AET NORMACTION (sans prise en compte de l'apport en nature des titres NORMACTION NORD OUEST)</i>	<i>0,99%</i>	<i>1 766 042</i>
Après opérations NORMACTION NORD OUEST et AET NORMACTION	0,98 %	1 780 040

- **Incidence sur les droits de vote détenus par un actionnaire**

Un actionnaire de la Société détenant actuellement 1% des droits de vote, soit 26 191 droits de vote, verrait le nombre de ses droits de vote évoluer de la façon suivante :

	% droits de vote	Nombre total de droits de vote
Avant opérations	1,00%	2 573 293
<i>Après apport en nature des titres NORMACTION NORD OUEST</i>	<i>0,99 %</i>	<i>2 587 291</i>
<i>Après apport en nature des titres AET NORMACTION (sans prise en compte de l'apport en nature des titres NORMACTION NORD OUEST)</i>	<i>0,99 %</i>	<i>2 590 790</i>
Après opérations NORMACTION NORD OUEST et AET NORMACTION	0,98 %	2 604 788

MARCHE DES AFFAIRES SOCIALES DEPUIS LE DEBUT DE L'EXERCICE EN COURS

Les données financières aux normes IFRS (non auditées) du 1er semestre d'activité 2007, arrêté au 30 juin sont les suivantes :

K€	30/06/2007	30/06/2006	Variation
Chiffre d'affaires	13 813	10 112	+ 37%
Résultat Opérationnel	642	437	+ 46%
Résultat net part du Groupe (Hors activité cédée)*	495	380	+ 30%

* Activité de Téléphonie en Belgique cédée en octobre 2007

Une phase de développement intermédiaire, sur un nouveau périmètre

Le chiffre d'affaires semestriel consolidé au 30 juin 2007 ressort en hausse de + 37% par rapport au chiffres d'affaires consolidé au 30 juin 2006. Ce chiffre d'affaires correspond au nouveau périmètre d'activités du Groupe dédiées à la Téléphonie en France, hors Normaction Bénélux et avec Distelcom, opérateur-switchless acquis en mai et consolidé à compter du 1er janvier 2007.

Dans le cadre de ce nouveau périmètre et à données publiées, le résultat opérationnel courant est en progression significative, s'établissant ainsi sur le semestre à 642 K€ contre 437 K€ à fin juin 2006. La marge opérationnelle atteint ainsi sur le semestre 4,6% contre 4,3% un an auparavant.

Le résultat net part du Groupe affiche une progression de 30% par rapport au 1er semestre de l'exercice 2006. Il est présenté hors cession de l'activité Téléphonie en Belgique, puisque celle-ci a été réalisée en octobre avec effet rétroactif au 1er janvier 2007, elle n'aura pas d'impact comptable sur les résultats annuels de l'exercice en cours.

Optimisation actuelle de la structure opérationnelle

Suite à une période riche en acquisitions, correspondant à la volonté de la Direction d'être présent sur l'ensemble du territoire national, la priorité du Groupe est désormais d'assurer la consolidation de l'ensemble des entités intégrées. Des efforts sont actuellement déployés au niveau organisationnel afin de fluidifier les process de transmission des informations commerciales et techniques entre agences, de maximiser la production de services aux clients tout en réalisant des économies d'échelle significatives. Cette dynamique se traduit également par le développement d'une culture du résultat au sein de chacune des agences.

Suite à l'accord conclu avec Neuf Cegetel, l'augmentation des volumes d'activité de revente de minutes téléphoniques contribuera également à l'amélioration mécanique de la profitabilité du Groupe.

Intensification de l'action commerciale

Organisé autour de 2 pôles opérationnels, le pôle Opérateur et le pôle Intégrateur, le Groupe est désormais engagé dans une phase d'accélération du déploiement d'une gamme élargie de solutions Telecoms (fixe, mobile, Voix sur IP...) auprès de ses clients.

En bénéficiant de la montée en puissance de la NormaBox 4 Business, la Direction de Normaction souhaite affirmer son positionnement de **partenaire multiservices Telecom** des TPE/PME françaises. Les dirigeants entendent ainsi capitaliser sur une proximité clients unique entretenue par les équipes commerciales du Groupe, au savoir-faire éprouvé.

Les renseignements que nous venons de vous donner et ceux qui figurent dans les rapports des commissaires aux apports, vous permettront de prendre des décisions qui nous paraissent conformes à vos intérêts. Nous vous demandons en conséquence de bien vouloir voter les résolutions qui vous sont présentées.

Le Conseil d'administration

ANNEXE 1

**EVALUATION DE LA REMUNERATION DES APPORTS DES 1 938 ACTIONS
NORMACTION NORD OUEST**

Méthode d'évaluation des apports

1. Les méthodes d'évaluation retenues

L'activité de NORMACTION NORD OUEST, dans la téléphonie filaire, étant identique à celle de NORMACTION SA, dont elle est déjà la filiale à 49 %, il a semblé pertinent pour valoriser les actions de NORMACTION NORD OUEST apportées à NORMACTION SA de retenir les éléments d'appréciation suivants concernant cette dernière société :

Critère du Chiffre d'affaires	Chiffres d'affaires consolidé	Chiffres d'affaires social	Capitalisation boursière	Ratio Chiffre d'affaires / Capitalisation boursière
	(en K euros)	(en K euros)	(en K euros)	
Exercice clos le 31/12/2006	18 726	9 192	18 272	0.98
Budget Exercice 2007	24 650	15 107	18 272	0.74
Période close au 30/06/2007	13 580	6 362	20 807	0.76

Critère du PER	PER NORMACTION SA
2006	17.43
2007*	11.31

* prévisions à partir des données budgétaires

L'application des critères ci-dessus pour la valorisation de NORMACTION NORD OUEST conduirait à évaluer la société à 100 % de la manière suivante :

Critère du chiffre d'Affaires	Chiffre d'affaires social	Ratio Chiffre d'affaires/Capitalisation boursière NORMACTION SA	Valorisation de NORMACTION NORD OUEST à 100%
Exercice clos le 31/12/2006	688	0.98	674
Budget Exercice 2007	925	0.74	685
Période close au 30/06/2007	472	0.76	717

Critère du PER	PER NORMACTION SA	Résultat d'exploitation (1)	Résultat net (2)	Evaluation NORMACTION NORD OUEST à 100 % (1)	Evaluation NORMACTION NORD OUEST à 100 % (2)
		(en K euros)	(en K euros)	(en K euros)	(en K euros)
Exercice clos le 31/12/2006	17.43	15	14	261	244
Période close au 30/06/2007	11.31	69	29	1 560	656

D'autres méthodes d'évaluation ont été écartées, car elles ont été jugées inappropriées en la circonstance (valeur patrimoniale) ou impossible à mettre en œuvre en l'absence des informations nécessaires (discounted cash flow).

2. La valeur des apports déterminée par les parties

La valeur des 1938 actions NORMACTION NORD OUEST apportées, représentant 51 % du capital de la société, a été fixée par l'apporteur et NORMACTION SA, la société bénéficiaire des apports, à 160 000 euros.

Cette valeur valorise globalement la société NORMACTION NORD OUEST à 313 725 euros.

Elle correspond à un multiple de 0,33 appliqué au chiffre d'affaires du premier semestre 2007 extrapolé aux douze mois de l'année 2007.

Ce multiple est inférieur à celui qui résulte des évaluations ci-dessus afin de tenir compte de la taille de la société, de son passé récent et de sa dépendance vis-à-vis de NORMACTION SA qui lui permet de bénéficier de conditions tarifaires très favorables auprès des fournisseurs.

ANNEXE 2

**EVALUATION DE LA REMUNERATION DES APPORTS DES 3 000 PARTS
SOCIALES AET NORMACTION**

Méthode d'évaluation des apports

1. Les méthodes d'évaluation retenues

L'activité d'AET NORMACTION relève des travaux d'installation téléphonique. Bien que cette activité soit différente de celle de NORMACTION SA, dont elle est déjà la filiale à 80 %, le développement d'AET NORMACTION est très lié à celui de NORMACTION SA, pour une part significative et croissante de son chiffre d'affaires et de son résultat. Il a donc semblé pertinent pour valoriser les actions d'AET NORMACTION apportées à NORMACTION SA de retenir les éléments d'appréciation suivants concernant cette dernière société :

Critère du chiffre d'affaires	Chiffres d'affaires consolidé	Chiffres d'affaires social	Capitalisation boursière	Ratio Chiffre d'affaires / Capitalisation boursière
	(en K euros)	(en K euros)	(en K euros)	
Exercice clos le 31/12/2006	18 726	9 192	18 272	0.98
Budget Exercice 2007	24 650	15 107	18 272	0.74
Période close au 30/06/2007	13 580	6 362	20 807	0.76

Critère du PER	PER NORMACTION SA
2006	17.43
2007*	11.31

* Prévision à partir des données budgétaires

L'application des critères ci-dessus pour la valorisation d'AET NORMACTION conduirait à évaluer la société à 100 % de la manière suivante :

Critère du chiffre d'affaires	Chiffres d'affaires	Ratio Chiffre d'affaires / Capitalisation boursière NORMACTION SA	Valorisation de AET NORMACTION à 100 %
	(en K euros)		(en K euros)
Exercice clos le 31/12/2006	1 256	0.98	1 231
Budget Exercice 2007	1 600	0.74	1 184
Période close au 30/06/2007	791	0.76	1 202

Critère du PER	PER NORMACTION SA	Résultat d'exploitation (1)	Résultat net (2)	Evaluation AET NORMACTION à 100 % (1)	Evaluation AET NORMACTION à 100 % (2)
		(en K euros)	(en K euros)	(en K euros)	(en K euros)
Exercice clos le 31/12/2006	17.43	66	47	1150	819
Période close au 30/06/2007	11.31	82	52	1854	1 176

D'autres méthodes d'évaluation ont été écartées, car elles ont été jugées inappropriées en la circonstance (valeur patrimoniale) ou impossible à mettre en œuvre en l'absence des informations nécessaires (discounted cash flow).

2. La valeur des apports déterminée par les parties

La valeur des 3 000 parts d'AET NORMACTION apportées, représentant 20 % du capital de la société, a été fixée par l'apporteur et NORMACTION SA, la société bénéficiaire des apports, à 200 000 euros.

Cette valeur, qui valorise AET NORMACTION à 100 % à 1 000 000 euros, est cohérente avec les critères du chiffre d'affaires et du PER mentionnés ci-dessus.