

**OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE**



A L'INITIATIVE DE



ARES LIFE SCIENCES I SARL

PRESENTEE PAR



BANQUES CONSEILS D'ARES LIFE SCIENCE



PROJET DE NOTE D'INFORMATION D'ARES LIFE SCIENCES

PRIX DE L'OFFRE : 59 € PAR ACTION STALLERGENES

DUREE DE L'OFFRE : 25 jours de négociation



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF") le 15 décembre 2010, conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-18 du Règlement général de l'AMF.

CETTE OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION

RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

- Deutsche Bank AG, Succursale de Paris, 3, avenue de Friedland, 75008 Paris
- Ares Life Sciences I S.à r.l., 46A, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, Luxembourg

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de Ares Life Sciences I S.à r.l. seront mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat, selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE.....	3
1.1	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OPERATION.....	4
1.1.1	Contexte de l'Offre	4
1.1.2	Motifs de l'Offre	5
1.2	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR.....	5
1.2.1	Stratégie et politique industrielle et commerciale	5
1.2.2	Composition des organes sociaux et de la direction de Stallergenes	6
1.2.3	Orientations en matière d'emploi	6
1.2.4	Retrait obligatoire, Fusion, Retrait de la cote	6
1.2.5	Politique de distribution des dividendes	7
1.2.6	Intérêt de l'opération pour Stallergenes et ses actionnaires	7
1.3	ACCORDS POUVANT AVOIR UN IMPACT SIGNIFICATIF SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE.....	7
1.4	DIVULGATIONS DE CERTAINES INFORMATIONS RELATIVES A STALLERGENES	7
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	8
2.1	MODALITES DE DEPOT DE L'OFFRE.....	8
2.2	NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE.....	8
2.3	TERMES DE L'OFFRE	9
2.3.1	Prix de l'Offre	9
2.3.2	Situation des bénéficiaires d'options de souscription d'actions.....	9
2.3.3	Situation des bénéficiaires d'actions gratuites.....	9
2.3.4	Situation des bénéficiaires d'actions Stallergenes dans le cadre du plan d'épargne entreprise.....	10
2.4	PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	10
2.5	CENTRALISATION DES ORDRES.....	10
2.6	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE.....	11
2.7	REOUVERTURE DE L'OFFRE	11
2.8	FINANCEMENT DE L'OFFRE	11
2.8.1	Frais liés à l'Offre	11
2.8.2	Modalités de financement de l'Offre	11
2.9	REMBOURSEMENT DES FRAIS DE COURTAGE ET REMUNERATION DES INTERMEDIAIRES	12
2.10	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	12
2.11	REGIME FISCAL DE L'OFFRE.....	13
2.11.1	Personnes physiques résidentes fiscales en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé	13
2.11.2	Salariés et mandataires sociaux résidents de France titulaires d'actions Stallergenes reçues lors de l'exercice d'options de souscription d'actions.....	15
2.11.3	Gain d'acquisition	15
2.11.4	Plus ou moins-value de cession.....	16
2.11.5	Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés	16
2.11.6	Actionnaires non résidents.....	17
2.11.7	Autres situations	17
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE.....	17

3.1	DONNEES FINANCIERES SERVANT DE BASE A L'EVALUATION.....	17
3.1.1	Eléments financiers historiques et prévisionnels retenus	17
3.1.2	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres	18
3.1.3	Nombre d'actions retenu	18
3.2	METHODES D'EVALUATION ECARTEES	19
3.2.1	Actif net comptable par action (ANC) et actif net réévalué (ANR)	19
3.2.2	Actualisation des flux de dividendes (méthode du "rendement")	19
3.3	METHODES D'EVALUATION RETENUES	19
3.3.1	Référence de prix récente relative aux actions Stallergenes.....	19
3.3.2	Cours de bourse.....	20
3.3.3	Analyse des sociétés cotées comparables	21
3.3.4	Analyse des transactions comparables	22
3.3.5	Valorisation par actualisation des flux de trésorerie disponibles.....	23
3.3.6	Cours cible des analystes de recherche.....	25
3.3.7	Résumé des éléments d'appréciation de l'Offre.....	26
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION.....	27
4.1	POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE.....	27
4.2	POUR ARES LIFE SCIENCES.....	27

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants et 234-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'"**AMF**"), Ares Life Sciences I S.à r.l., société régie par le droit du Luxembourg, dont le siège social est sis 46A, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg (l'"**Initiateur**" ou "**Ares Life Sciences**"), propose de manière irrévocable aux actionnaires de Stallergenes S.A., société anonyme au capital de 13.276.425 euros dont le siège social est sis 6 rue Alexis de Tocqueville, 92160, Antony, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 393 709 860 ("**Stallergenes**" ou la "**Société**"), dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Eurolist (compartiment B) d'Euronext Paris ("**Euronext Paris**") sous le code ISIN FR0000065674, d'acquérir la totalité de leurs actions Stallergenes dans les conditions décrites ci-après (l'"**Offre**").

La famille Bertarelli, qui accompagne le développement de sociétés pharmaceutiques depuis trois générations, a réuni en 2008 une équipe de spécialistes du secteur de la santé (l'"**équipe d'Ares Life Sciences**") en vue de la réalisation d'investissements dans ce secteur. La famille Bertarelli a ainsi acquis à ce jour des participations dans quatre sociétés pharmaceutiques : Euromedic International BV (services médicaux), Esaote SpA (diagnostic médical), Broncus Technologies Inc. (diagnostic et traitement des maladies pulmonaires) et Santhera Pharmaceuticals AG (produits pharmaceutiques portant sur les maladies neuromusculaires).

L'Initiateur a été immatriculé à l'initiative d'Ares Life Sciences Fund Management Limited, la société de gestion que conseille l'équipe d'Ares Life Sciences, pour les besoins de l'acquisition par la famille Bertarelli de la participation de Wendel dans Stallergenes et des actions qui seront apportées à l'Offre. Le capital de l'Initiateur est détenu indirectement à 100% par la famille Bertarelli et son actionnaire majoritaire au plus haut niveau est Monsieur Ernesto Bertarelli.

L'Offre fait suite à l'acquisition par Ares Life Sciences le 16 novembre 2010 de 6.081.496 actions Stallergenes auprès du groupe Wendel, représentant à cette date environ 45,86% du capital de la Société (45,81% à la date de dépôt de la présente Offre), et revêt donc un caractère obligatoire en application de l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF.

Deutsche Bank AG, succursale de Paris ("**Deutsche Bank**"), a, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, déposé le projet d'Offre et le présent projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur le 15 décembre 2010. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 I du Règlement général de l'AMF, Deutsche Bank garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des actions Stallergenes non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date de dépôt de la présente Offre, soit 7.194.929 actions d'après la déclaration des droits de vote au 30 novembre 2010 publiée en application de l'article 223-16 du Règlement général de l'AMF sur le site Internet de Stallergenes (et indiquant un nombre d'actions en circulation composant le capital social de 13.276.425) ainsi que sur les actions susceptibles d'être émises au cours de la période d'offre à raison de l'exercice des options de souscription d'actions émises par Stallergenes.

Les 25.000 actions attribuées gratuitement par Stallergenes ne sont pas visées par l'Offre. En effet, ces actions ont été attribuées depuis moins de deux ans : en application des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de Commerce, leur attribution ne deviendra définitive qu'à l'issue d'une période d'acquisition de deux ans, sauf cas exceptionnel lié au décès ou à l'invalidité des bénéficiaires. Il est précisé néanmoins que dans l'hypothèse où certaines actions gratuites seraient attribuées définitivement pendant la période d'offre pour cause de décès ou d'invalidité du bénéficiaire, ces actions gratuites pourraient être apportées à l'Offre.

Dans l'hypothèse où Ares Life Sciences viendrait à détenir plus de 95% du capital à l'issue de l'Offre, Ares Life Sciences prévoit de rétrocéder ses actions de la Société à une société française qui serait également détenue indirectement à 100% par la famille Bertarelli.

1.1 CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OPERATION

1.1.1 Contexte de l'Offre

Après une première manifestation d'intérêt de la part de l'équipe d'Ares Life Sciences, un accord de confidentialité a été conclu le 14 septembre 2010 en vue d'engager des discussions sur une éventuelle cession de la participation de Wendel dans Stallergenes. Ares Life Sciences Fund Management Limited a ensuite adressé au Président du Directoire de Wendel une lettre en date du 28 septembre 2010, décrivant les principaux termes et conditions du projet d'acquisition de la participation de Wendel. Après une réunion avec le Directeur général de Stallergenes, Ares Life Sciences Fund Management Limited a confirmé son intérêt pour Stallergenes dans une seconde lettre en date du 7 octobre 2010 qui précisait les modalités du projet d'acquisition.

Les propositions formulées dans ces deux lettres comportaient certaines conditions relatives notamment à la fourniture d'informations concernant la Société.

Du 15 au 28 octobre 2010, Stallergenes a donné accès à l'équipe d'Ares Life Sciences et à ses conseils à certaines informations confidentielles relatives au groupe Stallergenes. Une présentation par le management de la Société à l'équipe d'Ares Life Sciences s'est tenue le 19 octobre 2010.

Le 28 octobre 2010, l'Initiateur est entré en négociation exclusive avec Wendel en vue de l'acquisition de la totalité de sa participation dans Stallergenes. Cette exclusivité a fait l'objet de communiqués de presse publiés par Ares Life Sciences et Wendel.

Une note d'information a été adressée le 29 octobre 2010 au comité d'entreprise de Stallergenes. Au cours d'une réunion tenue le 3 novembre 2010, les membres du comité d'entreprise ont formulé des demandes d'information complémentaires auxquelles la Société et Ares Life Sciences ont répondu. A l'issue d'une seconde réunion en date du 10 novembre 2010, le comité d'entreprise de Stallergenes a rendu un avis favorable au projet d'acquisition.

A la suite de la remise de cet avis, l'Initiateur, Wendel et ses filiales Oranje-Nassau Participaties B.V. et Compagnie Financière de la Trinité ont conclu le 10 novembre 2010 un contrat d'acquisition d'actions (le "**Contrat d'Acquisition**") aux termes duquel les parties sont convenues de la cession par Oranje-Nassau Participaties B.V. et Compagnie Financière de la Trinité à l'Initiateur, au prix de 59 euros par action, de la totalité de leurs participations respectives dans Stallergenes. La signature du Contrat d'Acquisition a fait l'objet de communiqués de presse d'Ares Life Sciences, Wendel et Stallergenes.

Le conseil d'administration de Stallergenes, réuni le 10 novembre 2010, a coopté quatre administrateurs proposés par Ares Life Sciences (Madame Paola Ricci et Messieurs Jacques Theurillat, Patrick Lee et Christian Chavy) en remplacement des administrateurs démissionnaires (Messieurs David Darmon, Arnaud Fayet, Compagnie Financière de la Trinité représentée par Jean-Marc Janodet, et Dirk-Jan Van Ommeren). Le conseil d'administration a également nommé le cabinet Ledouble SA en qualité d'expert indépendant chargé d'établir une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre conformément aux articles 262-1 et suivants du Règlement général de l'AMF. Ces cooptations d'administrateurs et la nomination de l'expert ont pris effet au jour de la réalisation de l'acquisition des actions Stallergenes conformément au Contrat d'Acquisition.

Le 16 novembre 2010, conformément au Contrat d'Acquisition, Ares Life Sciences a acquis 6.081.376 actions Stallergenes auprès d'Oranje-Nassau Participaties B.V. et 120 actions Stallergenes auprès de la Compagnie Financière de la Trinité, soit un total de 6.081.496 actions, représentant 45,86% du capital de la Société pour un montant global de 358.808.264 euros.

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, Ares Life Sciences a déclaré par lettre en date du 19 novembre 2010 adressée à l'AMF et à Stallergenes, avoir franchi en hausse le 16 novembre 2010 les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25% et 1/3 du capital social et des droits de vote de la Société, et a déclaré son intention de déposer, conformément à la réglementation applicable, un projet d'offre publique d'achat visant les actions de la Société. Cette déclaration a été publiée par l'AMF le 22 novembre 2010 sous le numéro 210C1191.

Moelis & Company et Centerview Partners ont agi en tant que conseils financiers principaux. Deutsche Bank agit en tant que conseil financier et seul établissement présentateur de l'Offre.

1.1.2 Motifs de l'Offre

Ares Life Sciences considère que Stallergenes est une société aux fondamentaux solides, disposant d'une position de leader sur un marché en croissance. Le marché de l'immunothérapie allergénique entre par ailleurs dans une phase de mutations rapides et Stallergenes se trouve au carrefour de nouvelles dynamiques que l'équipe d'Ares Life Sciences connaît bien et dans lesquelles elle pense pouvoir l'accompagner avec succès. Elle estime notamment que l'accélération du développement international, en particulier aux Etats-Unis, au Japon et dans les pays émergents, constitue une opportunité de croissance intéressante. L'équipe d'Ares Life Sciences a une grande expérience du marché américain et travaillera avec le management de Stallergenes afin de développer les meilleures options pour la conquête de ce marché.

1.2 INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR

1.2.1 Stratégie et politique industrielle et commerciale

En collaboration avec le management et l'ensemble des salariés de Stallergenes, Ares Life Sciences a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par Stallergenes afin de renforcer ses positions de leader sur le marché de l'immunothérapie allergénique.

L'équipe Ares Life Sciences prise dans son ensemble dispose d'une grande expérience des principales fonctions, notamment réglementaires et commerciales, qui sont au cœur du développement de la Société. L'objectif d'Ares Life Sciences est d'apporter le soutien nécessaire à la Société pour lui permettre de développer pleinement son potentiel et de l'accompagner dans la mise en œuvre efficace et cohérente de sa stratégie.

Ares Life Sciences n'a pas l'intention de modifier le périmètre des activités de Stallergenes dans les douze mois à venir.

1.2.2 Composition des organes sociaux et de la direction de Stallergenes

Dans le cadre de l'acquisition de la participation de Wendel dans Stallergenes, le conseil d'administration de Stallergenes du 10 novembre 2010 a coopté quatre administrateurs proposés par Ares Life Sciences : Madame Paola Ricci et Messieurs Jacques Theurillat, Patrick Lee et Christian Chavy. Ces cooptations qui ont pris effet le 16 novembre 2010, jour de la réalisation de l'acquisition des actions conformément au Contrat d'Acquisition, seront soumises à la ratification de la prochaine assemblée générale ordinaire de Stallergenes conformément aux dispositions de l'article L. 225-24 du Code de commerce.

1.2.3 Orientations en matière d'emploi

Ares Life Sciences, qui entend maintenir l'autonomie de la Société par rapport aux autres participations gérées par l'équipe d'Ares Life Sciences, n'anticipe pas de changements au sein des effectifs de la Société ou dans la politique d'emploi ou de ressources humaines de Stallergenes, ni de restructuration ou de délocalisation, notamment des sites d'Antony et d'Amilly.

Ares Life Sciences n'étant pas présent dans le domaine de l'allergie, il n'est pas prévu de rapprochement ou de synergies particulières avec d'autres participations gérées par l'équipe d'Ares Life Sciences.

L'équipe d'Ares Life Sciences, qui dispose d'une grande expérience des métiers de la santé, est consciente que la compétence et la qualité des ressources humaines constituent la clé du succès dans ce secteur. Ares Life Sciences reconnaît la valeur et la qualité du management et des salariés de Stallergenes et à l'intention de s'appuyer sur ces ressources dans le cadre de la poursuite et de l'expansion de la Société.

Ares Life Sciences entend par ailleurs maintenir les accords de participation et d'intéressement actuellement en vigueur au sein de la Société, et ne prévoit pas de modification des bénéfices octroyés aux salariés issus de leur statut social individuel et collectif.

Conformément aux dispositions de l'article L. 2323-22 du Code du travail, une copie de la note d'information sera adressée aux représentants du personnel de Stallergenes dans les trois jours suivant sa publication après approbation par l'AMF.

1.2.4 Retrait obligatoire, Fusion, Retrait de la cote

Ares Life Sciences n'envisage pas de mettre en œuvre un retrait obligatoire des actions Stallergenes à l'issue de l'Offre dans les conditions prévues à l'article 237-14 du Règlement général de l'AMF.

Il n'est pas envisagé non plus de fusion entre Ares Life Sciences et Stallergenes.

Ares Life Sciences a l'intention de maintenir l'admission aux négociations des actions Stallergenes et n'entend pas procéder à la radiation de ces dernières du marché Euronext Paris de NYSE Euronext.

1.2.5 Politique de distribution des dividendes

La politique de distribution de dividendes de Stallergenes continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités, de la situation financière et des besoins financiers de Stallergenes et de ses filiales.

1.2.6 Intérêt de l'opération pour Stallergenes et ses actionnaires

L'approche du groupe Ares Life Sciences est celle d'un investisseur à long terme, soucieux d'assurer la réussite industrielle des sociétés dont elle est le partenaire et de leur permettre de réaliser pleinement leur potentiel de croissance. Stallergenes représentera la participation la plus importante du portefeuille géré par l'équipe d'Ares Life Sciences.

L'équipe d'Ares Life Sciences comprend des spécialistes des métiers de la santé, parmi lesquels des anciens cadres dirigeants de groupes pharmaceutiques tels que Serono, Rhône-Poulenc, Guidant, Actelion ou Novartis. Ares Life Sciences entend faire bénéficier Stallergenes de l'expérience de cette équipe notamment dans les lancements de produits et leurs homologations et de sa connaissance du marché américain.

S'agissant des actionnaires de Stallergenes, l'Offre représente une opportunité de disposer d'une liquidité immédiate à un prix cohérent par rapport aux méthodes d'évaluation pertinentes telles que décrites à la Section 3 du présent projet de note d'information. Les actionnaires peuvent également choisir de conserver leurs titres afin de participer au développement futur de Stallergenes.

1.3 ACCORDS POUVANT AVOIR UN IMPACT SIGNIFICATIF SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

A l'exception du Contrat d'Acquisition décrit à la Section 1.1.1 du présent projet de note d'information, Ares Life Sciences n'a connaissance d'aucun accord et n'est partie à aucun accord lié à l'Offre ou susceptible d'avoir une incidence significative sur celle-ci ou sur son issue.

Outre les stipulations décrites à la Section 1.1.1, Ares Life Sciences s'est engagé, au titre du Contrat d'Acquisition, à ne pas céder à des tiers les actions acquises auprès de Wendel, au cours des douze mois suivant leur acquisition, étant entendu cependant qu'elle se réserve le droit de céder tout ou partie des actions Stallergenes qu'elle détient à toute autre entité qui serait sa filiale ou sous contrôle commun avec elle.

1.4 DIVULGATIONS DE CERTAINES INFORMATIONS RELATIVES A STALLERGENES

Du 15 au 28 octobre 2010, l'équipe d'Ares Life Sciences et leurs conseils ont eu accès à certaines informations confidentielles concernant Stallergenes. Par ailleurs, l'équipe d'Ares Life Sciences a pu assister à une présentation opérationnelle faite par la direction de Stallergenes le 19 octobre 2010. Ares Life Sciences estime qu'elle n'a pas reçu préalablement à l'acquisition de la participation de Wendel d'information précise relative, directement ou

indirectement, à Stallergenes qui serait susceptible, si elle était rendue publique, d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action Stallergenes.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 MODALITES DE DEPOT DE L'OFFRE

En application des dispositions des articles 231-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, Deutsche Bank, agissant pour le compte d'Ares Life Sciences, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 15 décembre 2010.

Deutsche Bank garantit le caractère irrévocable des engagements de l'Initiateur au titre de la présente Offre, conformément à l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF.

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet, le cas échéant, une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, d'Ares Life Sciences seront tenues gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de Ares Life Sciences et de Deutsche Bank.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement, le cas échéant, un avis d'ouverture et un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'opération.

2.2 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE

L'Offre porte sur la totalité des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de Stallergenes, à savoir :

- la totalité des actions émises à la date de dépôt de la présente Offre, à l'exclusion des 6.081.496 actions qu'Ares Life Sciences a acquises le 16 novembre 2010 dans le cadre du Contrat d'Acquisition, soit 7.194.929 actions d'après la déclaration des droits de vote au 30 novembre 2010 publiée sur le site Internet de Stallergenes (et indiquant un nombre d'actions en circulation composant le capital social de 13.276.425); et
- la totalité des actions qui pourraient être émises au cours de la période d'offre à raison de l'exercice des options de souscription d'actions émises par Stallergenes.

L'Offre ne porte pas sur les 25.000 actions attribuées gratuitement par la Société à certains des salariés et des mandataires sociaux de la Société et de certaines de ses filiales, dans la mesure où ces actions attribuées gratuitement sont toutes soumises à une période d'acquisition. Il est précisé que dans l'hypothèse où certaines de ces actions gratuites seraient attribuées définitivement pendant la période d'offre pour cause de décès ou d'invalidité du bénéficiaire (en application des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de Commerce), elles pourraient alors être apportées à l'Offre.

Selon les informations communiquées par la Société, parmi les 440.131 options de souscription d'actions Stallergenes existantes au 30 novembre 2010 et donnant chacune le droit de souscrire une action Stallergenes, seules 89.787 options peuvent donner lieu à la souscription d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre. Les 350.344 options de souscription restantes sont soit non-exercçables avant la fin de l'Offre Réouverte, soit soumises à une période d'incessibilité post-exercice, et ne permettront donc pas à leurs titulaires d'apporter à l'Offre les actions auxquelles ces options permettent de souscrire, sous réserve des cas où (i) les options non-exercçables deviendraient exercçables par anticipation (en raison du décès du bénéficiaire conformément aux dispositions de l'article L. 225-183 du Code de commerce) ou (ii) les actions résultant de l'exercice d'options soumises à une période d'incessibilité deviendraient cessibles par anticipation (en raison de l'invalidité ou du décès du bénéficiaire).

Par ailleurs, la Société a indiqué que, parmi les 172.439 actions détenues au nominatif dans le cadre du PEE, 130.731 actions sont indisponibles et ne pourront pas donc pas être apportées à l'Offre.

Le nombre maximum d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre s'élève ainsi à 7.153.985 actions compte non tenu des actions qui pourraient être apportées à l'Offre en cas de décès ou d'invalidité des titulaires d'actions gratuites ou d'options de souscription non exercçables ou soumises à une période d'incessibilité.

Les actions Stallergenes sont toutes de même catégorie et ont une valeur nominale de 1 euro chacune. Leurs caractéristiques sont résumées dans le Document de Référence 2009 de la Société.

2.3 TERMES DE L'OFFRE

2.3.1 Prix de l'Offre

Ares Life Sciences offre irrévocablement aux actionnaires de Stallergenes la possibilité de céder leurs actions au prix de 59 euros par action Stallergenes.

2.3.2 Situation des bénéficiaires d'options de souscription d'actions

Comme indiqué précédemment, selon les informations communiquées par Stallergenes, il existait, au 30 novembre 2010, 440.131 options de souscription d'actions dont seules 89.787 peuvent donner lieu à la souscription d'actions Stallergenes susceptibles d'être apportées à l'Offre.

Les bénéficiaires d'options désirant apporter à l'Offre les actions auxquelles leurs options permettent de souscrire devront les avoir exercées suffisamment à l'avance pour pouvoir apporter les actions reçues au plus tard le dernier jour de l'Offre Réouverte.

2.3.3 Situation des bénéficiaires d'actions gratuites

Comme indiqué précédemment, selon les informations communiquées par Stallergenes, il existait, au 30 novembre 2010, 25.000 actions attribuées gratuitement par la Société à certains des salariés et des mandataires sociaux de la Société et de certaines de ses filiales. Ces actions gratuites ne sont pas encore acquises définitivement par leurs bénéficiaires et ne pourront donc être apportées à l'Offre.

2.3.4 Situation des bénéficiaires d'actions Stallergenes dans le cadre du plan d'épargne entreprise

Selon les informations communiquées par Stallergenes, les salariés de la Société (hors dirigeants et mandataires sociaux) disposent au 30 novembre 2010 de 154.387 actions dans le cadre du FCPE Stallergenes actionnariat. Le Conseil de Surveillance de ce dernier se prononcera sur l'apport de ces actions à l'Offre à l'issue de sa réunion du 13 janvier 2011.

La Société a également indiqué que ses salariés, dirigeants et mandataires sociaux disposent ensemble de 172.439 actions détenues au nominatif dans le cadre du PEE, dont 130.731 ne pourront pas être apportées à l'Offre.

2.4 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE

Les actionnaires de Stallergenes qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre, dans les conditions présentées dans le présent projet de note d'information, devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement etc.) un ordre de vente en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le dernier jour de l'Offre et dans des délais suffisants pour permettre le traitement de leur ordre. Cet intermédiaire financier transférera les actions apportées à son compte auprès d'Euronext Paris.

Les actionnaires de Stallergenes dont les actions sont inscrites en compte nominatif pur dans les registres de Stallergenes et qui souhaitent présenter leurs actions à l'Offre devront demander leur conversion au nominatif administré, à moins qu'ils n'aient demandé au préalable la conversion au porteur. A l'occasion du règlement-livraison de l'Offre, Euronext Paris transférera les actions au nominatif à la banque chargée du service titres de Stallergenes en vue de leur conversion au porteur afin qu'elles puissent être transférées à l'Initiateur par le biais d'Euronext Paris.

Les actions Stallergenes détenues sous la forme nominative doivent être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de comptes devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur des actions Stallergenes apportées à l'Offre.

Les actions Stallergenes apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions Stallergenes apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du Règlement Général de l'AMF, les ordres de présentation des actions Stallergenes à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusqu'à et y compris le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

2.5 CENTRALISATION DES ORDRES

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur de compte de la Société devra, à la date indiquée dans l'avis NYSE Euronext, transférer à NYSE Euronext les actions Stallergenes pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apporter à l'Offre.

Après réception par NYSE Euronext de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, NYSE Euronext centralisera l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.6 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif :

10 décembre 2010	Remise du rapport de l'expert indépendant
13 décembre 2010	Avis motivé du Conseil d'administration de la Société
15 décembre 2010	Dépôt à l'AMF du projet de note d'information de l'Initiateur Dépôt à l'AMF du projet de note d'information en réponse de la Société
7 janvier 2011	Déclaration de conformité de l'AMF Visa par l'AMF de la Note en Réponse
Au plus tard le 7 janvier 2011	Mise à disposition par l'Initiateur de son document "Autres Informations" Mise à disposition par la Société de son document "Autres Informations"
10 janvier 2011	Ouverture de l'Offre
11 février 2011	Clôture de l'Offre
24 février 2011	Publication de l'avis de résultat de l'Offre
28 février 2011	Réouverture de l'Offre
1 ^{er} mars 2011	Règlement-livraison de l'Offre
11 mars 2011	Clôture de l'Offre Réouverte
24 mars 2011	Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte
25 mars 2011	Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

2.7 REOUVERTURE DE L'OFFRE

Conformément à l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera réouverte dès le lendemain de la publication des résultats de l'Offre pour une période d'au moins 10 jours de négociation (1^{ère} **Offre Réouverte**). En cas de réouverture de l'Offre, les termes de l'Offre Réouverte seront identiques à ceux de l'Offre initiale.

2.8 FINANCEMENT DE L'OFFRE

2.8.1 Frais liés à l'Offre

Les frais exposés dans le cadre de l'Offre seront supportés par Ares Life Sciences. Leur montant global est estimé à environ 6,6 millions d'euros.

Ces frais comprennent notamment les frais relatifs aux opérations d'achat, les honoraires et autres frais de conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants, ainsi que ceux relatifs à la mise en place du financement de l'Offre.

2.8.2 Modalités de financement de l'Offre

Le montant en numéraire devant être versé aux actionnaires de Stallergenes aux termes de l'Offre s'élèvera à environ 422 millions d'euros, si toutes les actions Stallergenes existantes (à l'exception des 130.731 actions indisponibles détenues directement dans le cadre du PEE), de même que les actions résultant de l'exercice de l'ensemble des options de souscription d'actions qui seront exerçables préalablement à la date de clôture prévue et non frappées

d'indisponibilité, sont apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte. Ce montant est susceptible de varier en fonction du nombre d'actions Stallergenes effectivement apportées à l'Offre et en fonction du nombre total d'actions Stallergenes qui existeront à la clôture de l'Offre.

Ares Life Sciences disposera des ressources propres suffisantes pour réaliser l'acquisition des actions apportées à l'Offre.

2.9 REMBOURSEMENT DES FRAIS DE COURTAGE ET REMUNERATION DES INTERMEDIAIRES

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions Stallergenes aux Offres.

2.10 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER

L'Offre est faite exclusivement en France. Le présent projet de note d'information n'est pas destinée à être distribuée dans des pays autres que la France.

La diffusion du présent projet de note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions Ares Life Sciences peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession du présent projet de note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Ares Life Sciences décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

Le présent projet de note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre ne fera l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Notamment, concernant les Etats-Unis, il est précisé que le présent projet de note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au projet de note d'information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de Stallergenes ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent projet de note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres, et (iv) qu'il n'est ni agent ni

mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de Ares Life Sciences, à la discrétion de cette dernière). Le présent projet de note d'information ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat de valeurs mobilières aux Etats-Unis.

Pour les besoins du paragraphe précédent, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats et le District de Columbia.

2.11 REGIME FISCAL DE L'OFFRE

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que le présent exposé est un résumé du régime fiscal applicable au vu des projets de loi de finances et de loi de financement de la sécurité sociale pour 2011.

Ces informations ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire, il est recommandé aux actionnaires de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents fiscaux français doivent par ailleurs se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale signée entre la France et cet Etat.

2.11.1 Personnes physiques résidentes fiscales en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé

Les informations contenues dans le présent exposé ne couvrent pas la situation des personnes qui réalisent des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée à titre professionnel.

2.11.1.1 *Régime de droit commun*

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du code général des impôts, les plus-values de cession d'actions de la Société réalisées par les personnes physiques sont imposables à un taux fixé à 19%, dès le premier euro.

Quel que soit le montant des cessions réalisées au cours de l'année par le foyer fiscal et dès le premier euro, les plus-values de cession d'actions sont soumises aux prélèvements sociaux, énumérés ci-dessous, non déductibles du revenu imposable, à un taux global de 12,3% qui se décompose comme suit :

- 8,2% au titre de la contribution sociale généralisée ("**CSG**"),
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale ("**CRDS**"),
- 2,2% au titre du prélèvement social,

- 0,3% au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social, et
- 1,1% au titre de la contribution au financement du revenu de solidarité active.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 31,3 %.

Le cas échéant, l'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre. La plus-value d'échange (en tout ou partie, selon que toutes les actions concernées ou seulement une partie de celles-ci auront été apportées à l'Offre) qui faisait l'objet d'un report ou sursis d'imposition sera donc imposable dans les conditions décrites à la présente Section.

De même, l'éventuelle plus-value réalisée sur les titres échangés avant le 1er janvier 2000 et bénéficiant d'un report d'imposition dans les conditions visées aux articles 92 B II et 160 I ter du CGI alors en vigueur sera imposée dans les conditions décrites ci-dessus.

Conformément aux dispositions des articles 150-0 D, 11° du CGI et L. 136-6-I du Code de la sécurité sociale, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que les moins-values résultent d'opérations imposables.

2.11.1.2 Plan d'épargne en actions

Les personnes qui détiennent des actions Stallergenes dans un plan d'épargne en actions ("**PEA**") pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (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 effectuées dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le 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), une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles à ce prélèvement au taux en vigueur à 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) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, les moins-values 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 cessions de valeurs mobilières soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

2.11.1.3 Plan d'épargne entreprise

Les revenus des titres détenus dans un PEE constitué conformément aux articles L. 3331-1 et suivants du Code du travail sont exonérés d'impôt sur le revenu s'ils sont réemployés dans ce plan et frappés de la même indisponibilité que les titres auxquels ils se rattachent. Ils sont définitivement exonérés à l'expiration de la période d'indisponibilité correspondante.

Les plus-values réalisées sont également exonérées d'impôt à la condition que ces titres revêtent la forme nominative et comportent la mention de leur origine.

Les avoirs détenus dans le cadre d'un PEE dont le participant a demandé la délivrance, soit en cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues par les dispositions législatives ou réglementaires applicables, soit au-delà des périodes d'indisponibilité, demeurent soumis aux prélèvements sociaux.

Il est rappelé que les actions Stallergenes détenues directement dans le cadre du PEE à la suite de l'exercice il y a moins de 5 ans d'options au moyen des avoirs indisponibles du PEE dans les conditions des articles L. 3332-14, L. 3332-25 et L. 3332-26 du Code du travail ne pourront pas être apportées à l'Offre.

2.11.2 Salariés et mandataires sociaux résidents de France titulaires d'actions Stallergenes reçues lors de l'exercice d'options de souscription d'actions

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'options de souscriptions d'actions attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, que si les actions Stallergenes provenant de l'exercice de ces options de souscriptions d'actions ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre ans (pour les options attribuées à compter du 27 avril 2000) ou de cinq ans (pour les options attribuées avant cette date) à compter de l'attribution des options, sauf, sous certaines conditions, en cas de décès, licenciement, invalidité ou mise à la retraite du titulaire intervenant dans ce délai.

2.11.3 Gain d'acquisition

L'avantage issu de la levée de l'option (c'est-à-dire la différence entre le premier cours de bourse coté à la date de levée de l'option et le prix de souscription de ces actions) bénéficiera du régime fiscal et social suivant, sous réserve que les actions revêtent la forme nominative depuis la date de levée des options et que la période d'indisponibilité ait été respectée (4 ans ou 5 ans selon le cas, à compter de la date d'attribution de l'option) :

- Options levées avant le 1er janvier 1990 : exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux ;
- Options levées à compter du 1er janvier 1990 et attribuées jusqu'au 19 septembre 1995 : imposition sans condition de seuil aux prélèvements sociaux au taux global de 12,3 %, augmentée de l'imposition à l'impôt sur le revenu taux de 19 % ;
- Options attribuées à compter du 20 septembre 1995 : imposition sans condition de seuil aux prélèvements sociaux au taux global de 12,3 % augmentée de

l'imposition à l'impôt sur le revenu au taux de 41 % (ou sur option, comme traitements et salaires).

En revanche, en cas d'apport à l'Offre d'actions Stallergenes souscrites dans le cadre d'un plan d'options de souscription d'actions Stallergenes avant l'expiration du délai visé ci-dessus, sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 ter de l'Annexe II au CGI, le gain d'acquisition susvisé sera imposé à l'impôt sur le revenu au taux progressif dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations de sécurité sociale, ainsi qu'à la CSG au taux de 8,2%, au prélèvement social et ses contributions additionnelles au taux de 3,4%, à la CRDS au taux de 0,5%.

2.11.4 Plus ou moins-value de cession

Par ailleurs, la plus ou moins-value de cession éventuellement réalisée au titre de l'apport des actions Stallergenes à l'Offre, égale à la différence entre (i) le prix offert et (ii) le premier cours coté des actions Stallergenes du jour de l'exercice de l'option de souscription, sera soumise au régime fiscal des plus-values de cession de valeurs mobilières décrit ci-dessus (31,3 %), sauf imputation, le cas échéant, de la moins-value sur le gain d'acquisition.

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

2.11.5.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre, d'une part, le prix offert et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions Stallergenes apportées à l'Offre, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33, 1/3% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois. Il est à noter que 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% dans la limite de 38 120 euros et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

2.11.5.2 Régime des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions des articles 219-I a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont exonérés d'impôt sur les sociétés ; toutefois, une quote-part de frais et charges égale à 5% du montant net des plus-values de cession est prise en compte pour la détermination du résultat imposable au taux de droit commun.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219-I a quinquies du CGI précité les actions revêtant ce caractère sur le 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, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

2.11.6 Actionnaires non résidents

En règle générale, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'actions Stallergenes 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 généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à une activité d'entreprise exercée dans un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France et sous réserve que la personne cédante n'ait à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seule ou avec son conjoint, ses ascendants ou ses descendants, les ascendants ou les descendants de son conjoint, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

Toutefois les cessions de titres réalisées par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un Etat ou territoire non coopératif subissent, quel que soit le pourcentage de participation cédé, un prélèvement de 50%.

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

2.11.7 Autres situations

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les actionnaires non-résidents de France et les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille 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.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 59 euros par action Stallergenes.

Les éléments d'appréciation du prix par action ont été établis par Deutsche Bank au moyen d'une analyse multicritères reposant sur des méthodes de valorisation usuelles. Les principales sources d'information et hypothèses utilisées pour l'analyse sont décrites ci-dessous. Les éléments présentés ont été préparés sur la base d'informations transmises par Ares Life Sciences et de données publiques dont les sources sont indiquées dans ce document. Il n'entrait pas dans la mission de Deutsche Bank de vérifier ces informations ni de vérifier et d'évaluer les actifs ou les passifs de Stallergenes.

3.1 DONNEES FINANCIERES SERVANT DE BASE A L'EVALUATION

3.1.1 Eléments financiers historiques et prévisionnels retenus

Les éléments financiers utilisés pour l'appréciation de l'Offre sont issus :

- Des comptes consolidés datés du 31 décembre 2009 tels que publiés par la Société le 16 mars 2010 et des comptes semestriels datés du 30 juin 2010 et publiés par la Société le 26 août 2010 pour les données financières historiques ;

- Des informations en date du 31 octobre 2010, transmises par le management de Stallergenes portant sur certains postes du bilan consolidé, des éléments de compte de résultat et de flux de trésorerie ;
- Le détail du nombre d'actions et d'instruments dilutifs émis au 30 novembre 2010 ;
- Du plan d'affaires préparé par Ares Life Sciences sur la période 2011-2020 pour les données financières prévisionnelles telles que détaillées en 3.3.5 ci-dessous.

3.1.2 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

La valeur d'entreprise de Stallergenes est la somme de la valeur de ses capitaux propres (incluant la valeur des options dans la monnaie, ajustée par la "treasury method") et de la position financière nette positive estimée de 45,9m€ au 31 décembre 2010. Par ailleurs, les ajustements de valeur d'entreprise incluent l'impôt à payer sur la partie de l'avance consentie par le partenaire japonais reconnue au compte de résultat en 2011 et 2012 (21m€).

En millions d'euros	Position financière au 31 oct. 2010	Ajustements au 31 déc. 2010
Location financement immobilier	9,0	
Crédit syndiqué	-	
Concours bancaires courants	1,4	
Dette financière brute	10,3	
Equivalents de trésorerie	(56,2)	
Trésorerie	-	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(56,2)	
Position financière nette	(45,9)	(45,9)
Intérêts minoritaires		-
Participations mises en équivalence		-
Impôt à payer sur l'avance consentie par le partenaire japonais		6,6
Ajustements de valeur d'entreprise		(39,3)

3.1.3 Nombre d'actions retenu

Le calcul du prix par action repose sur un nombre total d'actions dilué de 13.478.129 actions, calculé comme le nombre total d'actions émises de 13.276.425 au 30 novembre 2010, moins 18.491 actions auto-détenues, plus 220.195 actions provenant des stock options et actions gratuites calculées selon la "treasury method" (sur la base d'un prix par action de 59 euros, excluant de ce fait les plans dont le prix d'exercice est supérieur à 59 euros i.e. "en dehors de la monnaie").

Donnée	Date	Nb d'Actions
Actions ordinaires existantes (incluant les actions auto-détenues)	31-déc-09	13.212.438
Options exercées depuis le 31 décembre 2009		63.987
Actions ordinaires (incluant les actions auto-détenues)	30-nov-10	13.276.425
Options attribuées non exercées	31-déc-09	473.118
Options exercées		(63.987)
Options annulées		(10.000)
Options attribuées le 12 novembre 2010		41.000
Options "en dehors de la monnaie"		(51.000)
Actions rachetées selon la "treasury method"		(193.936)
Dilution induite	30- nov-10	195.195
Actions gratuites	31-déc-10	15.605
Actions gratuites attribuées le 12 novembre 2010		9.395
Actions gratuites	30-nov-10	25.000
Nombre d'actions dilué	30- nov-10	13.496.620
Actions auto-détenues	31-déc-09	9.405
Variation du nombre d'actions auto-détenues depuis le 31 décembre 2009		9.086
Actions auto-détenues	30-nov-10	18.491
Nombre d'actions dilué net des actions auto-détenues	30-nov-10	13.478.129

3.2 METHODES D'EVALUATION ECARTEES

3.2.1 Actif net comptable par action (ANC) et actif net réévalué (ANR)

Ces méthodes consistent à valoriser une société en se fondant sur la valeur comptable de ses actifs ou en réévaluant ses actifs. Ces méthodes patrimoniales sont en général peu appropriées pour l'évaluation d'une société industrielle ou commerciale dont l'acquéreur envisage de poursuivre l'exploitation. Par ailleurs, elles sont peu appropriées pour des sociétés telles que Stallergenes (lancement de nouveaux produits et développement de partenariats à l'étranger : Etats-Unis et Japon). Les mesures de l'ANC et de l'ANR apparaissent donc d'une pertinence limitée pour l'appréciation de la valeur de Stallergenes dans le cadre de la présente Offre.

3.2.2 Actualisation des flux de dividendes (méthode du "rendement")

Actualisation des flux de dividendes futurs : cette méthode consiste à valoriser les fonds propres d'une société en actualisant les flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires. Cette approche demeure intrinsèquement liée au taux de distribution qui est décidé par les dirigeants de la société et peut être ainsi décorrélé des performances financières de la société et de sa capacité à générer des flux de trésorerie. Par conséquent, cette méthode n'a pas été retenue.

3.3 METHODES D'EVALUATION RETENUES

3.3.1 Référence de prix récente relative aux actions Stallergenes

Le 28 octobre 2010, Wendel a annoncé avoir reçu une offre ferme et irrévocable d'Ares Life Sciences en vue de l'acquisition de la totalité de sa participation dans Stallergenes (45,86%). A la suite de la remise d'un avis favorable par le Comité d'entreprise de Stallergenes, le Contrat d'Acquisition a été signé le 10 novembre 2010 et Ares Life Sciences a acquis la participation de Wendel à un prix de 59 euros par action le 16 novembre 2010.

A ce titre, le prix de 59 euros par action constitue une référence majeure de valorisation, en effet :

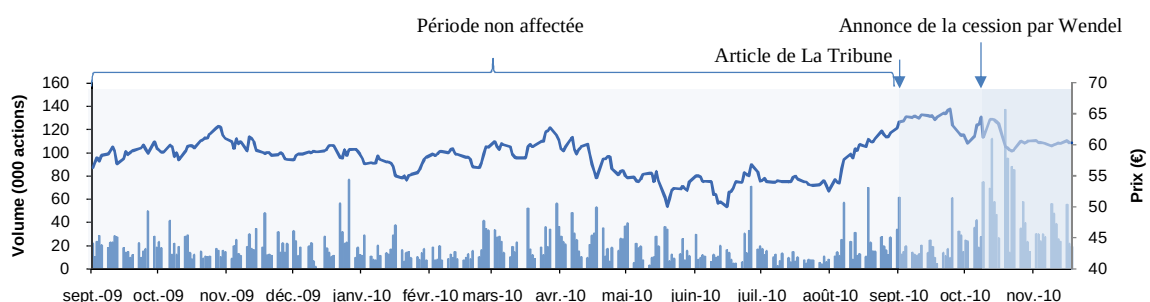
- il représente le prix obtenu par l'actionnaire de contrôle à l'issue d'un processus compétitif et inclut de facto une prime de contrôle ;
- Wendel en tant qu'actionnaire de référence de Stallergenes depuis 1993 était en mesure d'apprécier pleinement les perspectives du groupe et l'attractivité du prix offert.

En outre, cette cession ne fait apparaître aucune clause particulière qui pourrait influencer l'appréciation du prix payé. En particulier, le prix payé ne s'accompagne d'aucune clause relative à (i) un ajustement du prix de cession compte tenu de performances futures, (ii) une garantie de passif, (iii) la possibilité pour un tiers, notamment le management de réinvestir dans la société.

3.3.2 Cours de bourse

Les titres de la société Stallergenes sont cotés au second marché d'Euronext Paris (compartiment B) depuis le 21 Juillet 1998.

Le cours de bourse de Stallergenes est, depuis plusieurs années, en partie impacté par les spéculations entourant le possible désengagement de Wendel, actionnaire de la société depuis 17 ans. Plus récemment ces rumeurs se sont intensifiées suite notamment à la recherche par Stallergenes d'un partenaire aux Etats-Unis. Le 21 septembre 2010, un article paru dans la Tribune détaille une possible cession imminente par Wendel de sa participation, entraînant une hausse du cours de Stallergenes de 1,6% dans des volumes trois fois supérieurs à la moyenne quotidienne sur le mois précédent, alors que l'indice SBF 120, auquel appartient Stallergenes, perdait 0,03%. Cette même journée, le titre Wendel (lui aussi membre du SBF 120), s'appréciait de 4,4% dans des volumes eux aussi trois fois supérieurs à la moyenne du mois précédent.



Compte tenu de ces éléments, il apparaît donc que le cours de Stallergenes peut être considéré comme impacté par les rumeurs de cession à partir du 21 septembre 2010, et ce jusqu'à l'annonce de l'entrée de Wendel en négociation exclusive avec Ares Life Sciences le 28 octobre 2010.

- Cours de bourse non impacté au 20 septembre 2010

Le prix d'offre de 59 euros présente les primes/(décotes) suivantes par rapport aux cours observés entre le 21 septembre 2009 et le 20 septembre 2010:

	Cours (en euros)	Prime/(décote) de l'offre à 59 euros
Cours au 20 septembre 2010	62,7	(5,9)%
Moyenne ¹ 1 mois	59,7	(1,1)%
Moyenne ¹ 2 mois	58,0	1,8%
Moyenne ¹ 3 mois	56,7	4,0%
Moyenne ¹ 6 mois	57,2	3,2%
Moyenne ¹ 9 mois	57,4	2,7%
Moyenne ¹ 12 mois	57,9	1,9%
Plus haut cours en séance 12 mois	63,0	(6,3)%
Plus bas cours en séance 12 mois	50,0	18,0%

Source : Datastream

– Eléments postérieurs au 28 octobre

A titre indicatif, le prix d'offre de 59 euros présente les primes/(décotes) suivantes par rapport aux cours observés après le 28 octobre 2010 (date de l'annonce de l'entrée en négociation exclusive avec Ares Life Sciences) :

	Cours (en euros)	Prime/(décote) de l'offre à 59 euros
Cours au 8 décembre 2010	60,3	(2,2)%
Moyenne ¹ depuis le 29 octobre 2010	60,9	(3,1)%
Plus haut sur la période	64,1	(8,0)%
Plus bas sur la période	59,0	0,0%

Source : Datastream

3.3.3 Analyse des sociétés cotées comparables

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers² de Stallergenes les multiples de valorisation observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables, notamment en termes de secteur, de croissance, de marge et de taille.

Les multiples habituellement utilisés pour valoriser les sociétés du secteur pharmaceutique sont les multiples d'excédent brut d'exploitation (Valeur d'entreprise, ci-après "VE" / Excédent Brut d'Exploitation, ci-après "EBE"). Afin de respecter la cohérence de la méthodologie, on retient les agrégats de Stallergenes issus du consensus² pour l'application des multiples médians des comparables.

¹ Moyenne pondérée par les volumes, mois calendaires.

² Agrégats financiers résultant d'un consensus basé sur une sélection de projections d'analystes financiers couvrant Stallergenes. Les rapports de recherche retenus ont été publiés après les résultats du troisième trimestre (14 octobre 2010) : S&P (29 octobre 2010), Société Générale (15 octobre 2010), Piper Jaffray (15 octobre 2010), Aurel BGC (15 octobre 2010), Exane (15 octobre 2010) and Kepler (5 novembre 2010). Compte tenu de l'information disponible, les projections ont été retenues hors paiements relatifs à l'avance consentie par le partenaire japonais.

Les sociétés cotées comparables ont été retenues selon les critères suivants :

- taille comparable notamment en termes de capitalisation boursière ;
- forte exposition aux marchés européens ;
- portefeuille de produits biopharmaceutiques et exposition limitée au risque de "généricisation" imminente ;
- portefeuille de produits matures ainsi que des produits à un stade de développement avancé.

Les sociétés retenues sont les suivantes : Alk Abello (Danemark), Actelion (Suisse), Biogen (Etats-Unis), Biotest (Allemagne), Grifols (Espagne), Ipsen (France) et Shire (Irlande).

	VE/Chiffre d'affaires			VE/EBE		
	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
Médiane de l'échantillon retenu	2,43x	2,33x	2,15x	8,4x	7,7x	6,8x
Valeur induite par action (€)	41,7	44,9	46,7	37,4	39,6	41,2
Prime induite par l'offre à 59 euros	41,5%	31,5%	26,3%	57,9%	49,1%	43,3%

La prime induite par l'application de la méthode des multiples boursiers des sociétés comparables, en retenant le multiple VE/EBE, est comprise entre 43,3% et 57,9%.

3.3.4 Analyse des transactions comparables

La méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers³ de Stallergenes les multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions récentes intervenues dans le même secteur d'activité.

La difficulté de cette méthode réside dans le choix des transactions retenues comme référence de valorisation alors que :

- la qualité et la fiabilité de l'information varient fortement d'une transaction à l'autre en fonction du statut des sociétés rachetées (cotées, privées, filiales d'un groupe) et du niveau de confidentialité de la transaction ;
- les sociétés acquises ne sont jamais parfaitement comparables à Stallergenes du fait de leur taille, de leur positionnement, de leur présence géographique, de leur rentabilité, de leurs perspectives de croissance ; et
- l'intérêt stratégique d'une acquisition varie et le prix payé en conséquence peut inclure une prime de contrôle plus ou moins élevée.

Pour cet exercice, l'échantillon retenu compte 11 transactions réalisées entre 2006 et 2010 et présentées dans le tableau ci-dessous. Les ratios de valorisation des transactions sont calculés sur les données financières des douze derniers mois précédant la transaction (ci-après "LTM") pour obtenir des valeurs précises et comparables.

³ Agrégats financiers publiés, douze derniers mois au 30 juin 2010.

Date	Cible	Acquéreur	LTM VE/Chiffre d'affaires	LTM VE/EBE
12 octobre 2010	King Pharmaceuticals	Pfizer	2,1x	8,0x
21 juin 2010	Biovail	Valeant	3,2x	8,9x
15 mars 2010	Sebia	Cinven	n/d	12,5x
4 novembre 2009	Swedish Orphan	Biovitrum	4,8x	15,9x
28 septembre 2009	Solvay	Abbott	1,9x	8,6x
3 septembre 2009	Sepracor	Dainippon Sumitomo	1,8x	7,7x
9 février 2009	Ovation	Lundbeck	2,9x	14,0x
1 septembre 2008	Sciele Pharma	Shionogi	3,1x	12,0x
12 mars 2007	Organon	Schering	3,0x	15,4x
16 novembre 2006	Phadia	Cinven	4,9x	13,1x
23 mars 2006	Schering	Bayer	3,0x	13,0x
Médiane de l'échantillon			3,0x	12,5x
Valeur induite par action (€)			48,8	50,4
Prime induite par l'offre à 59 euros			21,0%	17,1%

La prime induite par l'application de la méthode des multiples de transactions comparables est comprise entre 17,1% et 21,0%.

3.3.5 Valorisation par actualisation des flux de trésorerie disponibles

Plan d'affaires

En l'absence de projections financières transmises par Stallergenes, le plan d'affaires retenu pour le calcul des flux de trésorerie est celui élaboré par Ares Life Sciences, pour la période 2011-2020. Ares Life Sciences s'est appuyé sur l'expérience d'experts indépendants en commercialisation, marketing, développement clinique et en régulation et d'Apex Healthcare Consulting pour réaliser ces projections. L'équipe chargée de réaliser le plan d'affaires pour Ares Life Sciences dispose d'une grande expertise dans l'investissement dans le secteur pharmaceutique, la construction de projections financières et l'évaluation du potentiel commercial des médicaments en cours de développement.

Le plan d'affaires comporte trois segments principaux : les activités en Europe (incluant les produits existants et en développement), le lancement d'un partenariat sur le marché japonais avec Shionogi, et le potentiel développement du marché américain avec un nouveau partenaire.

Les prévisions ont été construites à partir de données historiques et d'entretiens auprès des principaux prescripteurs de cette catégorie de produits : des allergologues et d'oto-rhino-laryngologues, ainsi que de discussions avec des experts des différents cadres réglementaires européens.

Les prévisions de croissance des ventes du périmètre existant résultent principalement de deux grandes dynamiques : l'acquisition de nouveaux clients, et le degré de "cannibalisation", c'est à dire les patients abandonnant le traitement pour un nouveau produit développé par Stallergenes. Ces deux dynamiques ont été étudiées pour chaque pays dans lesquels les produits de Stallergenes sont commercialisés.

La participation des nouveaux produits aux résultats est impactée par quatre facteurs principaux : (i) la probabilité de réussite des tests cliniques, (ii) l'obtention de l'autorisation de mise sur le marché du régulateur, (iii) la détermination du prix et du taux de remboursement,

(iv) la date de lancement des produits dans les différents marchés concernés. Chacun de ces paramètres a été étudié au regard des antécédents connus, des contacts avec les différents régulateurs et de l'expérience de l'équipe d'Ares Life Sciences dans des situations similaires.

Les projections concernant les ventes au Japon ont été construites en tenant compte de l'accord signé avec le partenaire Shionogi.

Enfin, les prévisions concernant les Etats-Unis ont été construites avec une approche épidémiologique soutenue par des entretiens avec des spécialistes et des praticiens.

Sur la base des travaux menés avec les experts mentionnés ci-dessus, certaines des hypothèses retenues dans le plan d'affaires d'Ares Life Sciences diffèrent de celles du consensus de marché, en particulier concernant les dates de lancement des produits, les probabilités de réussite et la réalisation du partenariat aux États-Unis. En résumé, les experts concluent que le développement des marchés et l'obtention des autorisations réglementaires aux États-Unis pourraient se heurter à des difficultés importantes. De ce fait, les projections du plan d'affaires d'Ares Life Sciences pour les lancements des nouveaux produits sont plus tardives et les projections en termes de chiffre d'affaires global sont inférieures au consensus des analystes.

Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation retenu pour la mise en œuvre du calcul de la valeur actuelle des flux est le coût moyen pondéré du capital ("CMPC") de Stallergenes, soit 10.3%, calculé avec les hypothèses suivantes :

- Taux sans risque : 3.2%⁴
- Prime de risque : 7.10%⁵
- Beta désendetté : 1.00⁶
- Niveau de dette nette / capitaux propres : 0.00%

Valeur terminale

La valeur terminale a été déterminée à partir d'un flux normatif basé sur la dernière année du plan d'affaires d'Ares Life Sciences et prévoyant un taux de croissance à l'infini de 2%.

Résultat

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles basée sur les hypothèses décrites ci-dessus fait ressortir une valeur par action comprise entre 48,2 euros (CMPC de

⁴ Moyenne 1 mois du taux OAT 20 ans au 28 octobre 2010.

⁵ Fairness Finance.

⁶ Source : Barra, basé sur la médiane d'un échantillon de sociétés comparables (Alk Abello, Actelion, Grifols, Ipsen, Biotest), équivalent à l'échantillon retenu pour les comparables boursiers, à l'exception de Biogen et Shire, dont les tailles sont significativement supérieures aux autres sociétés de l'échantillon retenu.

10,8% et taux de croissance à l'infini de 1,75%) et 57,1 euros (CMPC de 9,8% et taux de croissance à l'infini de 2,25%) ; soit une prime induite comprise entre 22,3% et 3,2%.

		Prix par action (€)			Prime implicite		
		CPMC			CMPC		
		9,8%	10,3%	10,8%	9,8%	10,3%	10,8%
croissance à l'infini	1,75%	55,1	51,4	48,2	7,2%	14,7%	22,3%
	2,0%	56,1	52,3	49,0	5,2%	12,8%	20,5%
	2,25%	57,1	53,2	49,7	3,2%	10,9%	18,6%

3.3.6 Cours cible des analystes de recherche

La société Stallergenes est suivie par au moins 13 analystes de recherche. 11 d'entre eux ont publié une analyse et un cours cible suite à la publication du chiffre d'affaires Q3 2010 de Stallergenes le 14 octobre 2010.

	Cours cible en euros	Prime/(décote) de l'offre à 59 euros
Moyenne des cours cible des analystes retenus ⁷	73,6	(19,8)%
Médiane des cours cible des analystes retenus	72,0	(18,1)%

Source: Bloomberg, notes d'analystes de recherche

Néanmoins, compte tenu du statut "midcap" de Stallergenes, il est à noter que les bureaux d'analystes couvrant l'action sont pour la plupart des acteurs français, limitant de ce fait la couverture du titre. Par ailleurs, les événements récents relatifs au lancement du Grazax en France et au retard pris par les autorités de régulation allemandes pour l'autorisation d'Actair ne sont pas intégrés dans les projections des analystes et ne sont pas reflétés non plus dans leurs objectifs de cours. Compte tenu des ces divers éléments, il a été considéré que cette méthodologie ne peut être présentée qu'à titre indicatif.

⁷ Les analystes ont été retenus lorsqu'ils ont publié un cours cible entre la date de parution des résultats du troisième trimestre (14 octobre 2010) et la date d'annonce de la vente des actions détenues par Wendel (28 octobre 2010). Les analystes retenus sont les suivants (date/cours cible) : Gilbert Dupont (23 novembre 2010 / 80,7 euros), Aurel BGC (18 novembre 2010 / 68 euros), Oddo & Cie (18 novembre 2010 / 62 euros), Exane (18 novembre 2010 / 82 euros), Kepler (5 novembre 2010 / 72 euros), S&P Equity Research (29 octobre 2010 / 70 euros), CM-CIC Securities (29 octobre 2010 / 78 euros), Piper Jaffray (15 octobre 2010 / 74 euros), Société Générale (15 octobre 2010 / 71 euros), Cheuvreux (15 octobre 2010 / 82 euros) et Arkeon Finance (15 octobre 2010 / 70 euros).

3.3.7 Résumé des éléments d'appréciation de l'Offre

Méthode	Cours induit (en euros)	Prime/(décote) de l'offre à 59 euros
Cours au 20 septembre 2010	62,7	(5,9)%
Moyenne ⁸ 1 mois	59,7	(1,1)%
Moyenne ⁸ 2 mois	58,0	1,8%
Moyenne ⁸ 3 mois	56,7	4,0%
Moyenne ⁸ 6 mois	57,2	3,2%
Moyenne ⁸ 9 mois	57,4	2,7%
Moyenne ⁸ 12 mois	57,9	1,9%
Plus haut cours en séance 12 mois	63,0	(6,3)%
Plus bas cours en séance 12 mois	50,0	18,0%
Cours au 8 décembre 2010	60,3	(2,2)%
Multiples des sociétés comparables (VE/EBE) – maximum	41,2	43,3%
Multiples des sociétés comparables (VE/EBE) – minimum	37,4	57,9%
Multiples des transactions comparables – maximum	50,4	17,1%
Multiples des transactions comparables – minimum	48,8	21,0%
Actualisation des flux de trésorerie disponibles – maximum	57,1	3,2%
Actualisation des flux de trésorerie disponibles – minimum	48,2	22,3%

⁸ Moyenne pondérée par les volumes, mois calendaires

4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE

"Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Deutsche Bank, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposés, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."

Deutsche Bank, Succursale de Paris

4.2 POUR ARES LIFE SCIENCES

"A ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."

Ares Life Sciences I S.à r.l.

Représentée par:

Andrew Le Gal, Gérant de Classe A

M.C.J. Weijermans, Gérant de Classe B