



20, rue Jacques Daguerre
92500 Rueil-Malmaison Cedex
France

CHF 250.000.000
Obligation 2,375% dû le 22 mars 2012
(avec possibilité de réouverture)

L'obligation de CHF 250.000.000 2,375% dû le 22 mars 2012 (l'"**Obligation**" ou les "**Obligations**") fait l'objet de la notation "AAA" par Standard & Poor's Rating Services Group.

Emetteur:	SAGESS, 20, rue Jacques Daguerre, 92500 Rueil-Malmaison Cedex, France.
Coupons:	2,375% par année, payable annuellement le 22 mars, la première fois le 22 mars 2009 (premier coupon court).
Prix d'émission:	Les banques sous-mentionnées ont pris ferme les Obligations au prix de 100,708% (avant commissions et frais).
Prix de placement:	Le prix de placement sera déterminé par les banques selon l'offre et la demande.
Libération:	Le 22 décembre 2008.
Remboursement:	Le remboursement aura lieu le 22 mars 2012, au pair.
Remboursement anticipé:	Pour raisons fiscales uniquement, en tout temps au pair, conformément aux Modalités des Obligations.
Possibilité de réouverture:	L'Emetteur se réserve le droit d'augmenter en tout temps les Obligations par l'émission d'obligations supplémentaires assimilables avec la souche de base.
Valeur nominale:	CHF 5.000 et ses multiples.
Forme des titres:	Les obligations et coupons sont représentés exclusivement par un certificat global permanent. L'impression physique des Obligations n'est pas prévue durant toute la durée des Obligations. Dès lors, les détenteurs d'obligations ne se voient pas accorder le droit à une livraison physique de titres.
Assurances:	Clause <i>Pari Passu</i> ; Clause <i>Negative Pledge</i> ; Clause <i>Cross Default</i> .
Cotation	Une demande de cotation des Obligations au segment principal de la SIX Swiss Exchange sera déposée; l'admission provisoire à la SIX Swiss Exchange aura lieu le 18 décembre 2008.
Restrictions de vente:	En particulier U.S.A. and U.S. persons, Espace Economique Européen, France, Royaume-Uni.
Droit applicable et for judiciaire:	Les conditions, les modalités et la forme des obligations et des coupons sont soumises au droit suisse. Le for judiciaire est à Genève, Suisse (cf. condition 13 des Modalités des Obligations).

Les banques sous-mentionnées (les "**Banques**" ou les "**Managers**") ont signé un contrat de prise ferme et de service financier daté du 17 décembre 2008 relatif à la vente des Obligations par l'Emetteur aux Managers.

BNP PARIBAS (SUISSE) SA

**MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
CREDIT SUISSE**

Numéro de valeur
4.849.143

Code ISIN
CH0048491432

Common Code
040119647



20, rue Jacques Daguerre
92500 Rueil-Malmaison Cedex
France

CHF 250,000,000
2.375% Bonds due 22 March 2012
(with reopening clause)

The CHF 250,000,000 2.375% Bonds due 22 March 2012 (the "**Bonds**") have been rated "AAA" by Standard & Poor's Rating Services Group.

Issuer:	SAGESS, 20, rue Jacques Daguerre, 92500 Rueil-Malmaison Cedex, France.
Interest Rate:	2.375%, payable annually in arrear on 22 March, for the first time on 22 March 2009 (first short coupon).
Issue Price:	The Banks named below have purchased the Bonds at the price of 100.708% (before commissions) of their nominal amount.
Price for Placement:	The price for placement of the Bonds will be fixed by the Banks in accordance with supply and demand.
Payment Date:	22 December 2008.
Redemption:	Final redemption is on 22 March 2012 at par.
Early Redemption:	For tax reasons only, at any time at par, in accordance with the Terms of the Bonds.
Reopening:	The Issuer reserves the right to increase and/or reopen the issue through the issuance of further fungible tranches.
Denominations:	CHF 5,000 and integral multiples thereof.
Form of the Bonds:	The Bonds will be represented by a Permanent Global Bond Certificate. Investors do not have the right to request the printing or delivery of individual bond certificates or coupons at any time.
Assurances:	Pari Passu Clause; Negative Pledge Clause; Cross Default Clause.
Listing:	Will be applied for at the main segment of the SIX Swiss Exchange. The Bonds will be admitted to provisional trading on the SIX Swiss Exchange as of 18 December 2008.
Sales Restrictions:	In particular United States of America and U.S. Persons, European Economic Area, France, United Kingdom.
Governing Law and Jurisdiction:	The Bonds are governed by and shall be construed in accordance with Swiss Law. Place of jurisdiction shall be Geneva, Switzerland (for details see Condition 13 of the Terms of the Bonds).

The banks named below (the "**Banks**" or the "**Managers**") have entered into a Bond Purchase and Paying Agency Agreement dated 17 December 2008 relating to the sale of the Bonds by the Issuer to the Managers.

BNP PARIBAS (SUISSE) SA

**MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
CREDIT SUISSE**

Swiss Security Number
4.849.143

ISIN Code
CH0048491432

Common Code
040119647

LANGUAGE

THE FRENCH VERSION OF THIS PROSPECTUS IS THE BINDING LANGUAGE. THE ENGLISH VERSION IS AN UNOFFICIAL FREE TRANSLATION OF THE FRENCH LANGUAGE VERSION FOR INFORMATION PURPOSE ONLY. IN THE EVENT OF ANY DISCREPANCIES, AMBIGUITY OR CONFLICT BETWEEN THE FRENCH TEXT AND THE ENGLISH TRANSLATION, THE FRENCH TEXT SHALL PREVAIL.

SOUSCRIPTION ET VENTE

Le présent prospectus de cotation (le "**Prospectus**") ne constitue ni une offre, ni une invitation de (ou pour le compte de) l'Emetteur ou des Managers à souscrire ou à acquérir l'une quelconque des Obligations.

Dans certains pays, la diffusion du présent Prospectus et l'offre ou la vente des Obligations peuvent faire l'objet de restrictions légales ou réglementaires. L'Emetteur et les Managers invitent les personnes à qui le présent Prospectus serait remis à se renseigner et à respecter ces restrictions. Une description de certaines de ces restrictions d'offre et de vente des Obligations et de distribution du présent Prospectus figure ci-après.

Restrictions générales

Aucune mesure n'a été ou ne sera prise sur un quelconque territoire par l'Emetteur ou par les Managers (à leur meilleure connaissance) qui pourrait, ou viserait à, permettre un placement public des Obligations, ou la détention ou distribution du présent Prospectus ou de tout autre document promotionnel relatif aux Obligations, dans un pays ou un territoire où une mesure est nécessaire à cet effet. En conséquence, les Obligations ne doivent pas être offertes ou vendues, directement ou indirectement, et ni le présent Prospectus, ni aucun autre prospectus, document, publicité, ou autre document promotionnel relatif aux Obligations, ne doit être distribué dans ou à partir de, ou publié dans, tout pays ou toute juridiction excepté en conformité avec toute loi ou réglementation applicables.

SUBSCRIPTION AND SALE

This listing prospectus (the "**Prospectus**") does not constitute an offer of, or an invitation by (or on behalf of) the Issuer or the Managers to subscribe or purchase any of the Bonds.

The distribution of this Prospectus and the offering or sale of the Bonds in certain countries may be restricted by laws or regulations. Persons into whose possession this Prospectus comes are invited by the Issuer and the Managers to inform themselves about and to observe any such restrictions. A description of certain restrictions on offer and sale of the Bonds and distribution of this Prospectus are described below.

General Restrictions

No action has been or will be taken in any country or jurisdiction that would permit a public offering of the Bonds, or the possession or distribution of this Prospectus or any other offering material relating to the Bonds, in any country or jurisdiction where action for that purpose is required. Accordingly, the Bonds may not be offered or sold, directly or indirectly, and neither this Prospectus nor any circular, prospectus, form of application, advertisement or other offering material relating to the Bonds may be distributed in or from, or published in, any country or jurisdiction except under circumstances that will result in compliance with any applicable laws and regulations.

Etats-Unis / ressortissants américains

1. Les Obligations n'ont pas fait ni ne feront l'objet d'un enregistrement sous le régime du U.S. Securities Act de 1933, tel qu'amendé (le "Securities Act"), et ne peuvent être offertes ou vendues aux Etats-Unis d'Amérique (les "**Etats-Unis**") ou à des personnes américaines, ou pour leur compte ou à leur profit, sauf dans certaines transactions exemptées des exigences d'enregistrement du Securities Act.

Les Managers n'ont pas offert ou vendu les Obligations et n'offriront ni ne vendront les Obligations (i) à tout moment dans le cadre de leur distribution, ni (ii) autrement jusqu'à 40 jours suivant le règlement ou la distribution, excepté en accord avec la Règle 903 du Règlement S du Securities Act.

Dans ce sens, ni les Managers et leurs affiliés ni aucune personne agissant pour leur compte n'ont engagé ni n'engageront d'activité de vente dirigée à l'attention des Etats-Unis concernant les Obligations et ils se sont conformés et se conformeront aux règles de restrictions d'offre du Règlement S. Les Managers conviennent que, lors de ou avant confirmation de toute vente d'Obligations, ils enverront à chaque distributeur, négociant ou personne touchant des commissions de vente, frais ou autre rémunération qui acquiert des Obligations de leur part pendant la Période de Restriction (telle que définie ci-dessous), un avis ayant la teneur suivante :

"Les Obligations couvertes par le présent document n'ont pas été enregistrées en vertu du U.S. Securities Act de 1933, tel qu'amendé (le "**Securities Act**"), et ne peuvent être offertes ou vendues aux Etats-Unis d'Amérique ou à des personnes américaines, ou pour leur compte ou à leur profit, (i) à tout moment dans le cadre de leur placement, ni (ii) autrement jusqu'à 40 jours suivant le règlement ou la distribution, excepté en accord avec le Règlement S du Securities Act. Les termes utilisés ci-dessus ont le sens qui leur est attribué dans le Règlement S."

Les termes utilisés dans ce paragraphe 1 ont le sens qui leur est attribué dans le Règlement S du Securities Act.

United States / U.S. Persons

1. The Bonds have not been and will not be registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended (the "**Securities Act**"), and may not be offered or sold within the United States of America (the "**United States**") or to, or for the account or benefit of, U.S. persons except in certain transactions exempt from the registration requirements of the Securities Act.

The Managers have not offered or sold the Bonds, and will not offer or sell the Bonds (i) as part of their distribution at any time or (ii) otherwise until 40 days after completion of distribution, except in accordance with Rule 903 of Regulation S under the Securities Act.

Accordingly, neither the Managers and their affiliates nor any persons acting on their behalf have engaged or will engage in any selling activities directed towards the United States with respect to the Bonds and they have complied and will comply with the offering restrictions requirement of Regulation S. The Managers agree that, at or prior to confirmation of any sale of Bonds, they will send to each distributor, dealer or person receiving a selling commission, fee or other remuneration who purchases Bonds from them during the Restricted Period (as defined below), a notice substantially to the following effect:

"The Bonds covered hereby have not been registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended (the "Securities Act") and may not be offered or sold within the United States of America or to, or for the account or benefit of, U.S. persons (i) as part of their distribution at any time or (ii) otherwise until 40 days after completion of distribution,, except in either case in accordance with Regulation S under the Securities Act. Terms used above have the meanings given to them by Regulation S."

Terms used in this paragraph 1 have the meanings given to them by Regulation S under the Securities Act.

2. Chacun des Managers déclare et accepte qu'il n'a pas conclu et ne conclura aucun arrangement contractuel concernant la distribution ou la livraison des Obligations à l'exception de ses affiliés ou avec le consentement préalable et par écrit de l'Emetteur.
2. Each of the Managers represents and agrees that it has not entered and will not enter into any contractual arrangement with respect to the distribution or delivery of the Bonds except with its affiliates or with the prior written consent of the Issuer.
3. De plus
3. In addition,
- (1) excepté dans la mesure autorisée par U.S. Treas. Reg. § 1.163-5(c)(2)(i)(D) (les "**Règles D**"),
- (1) except to the extent permitted under U.S. Treas. Reg. § 1.163-5(c)(2)(i)(D) (the "**D Rules**"),
- a) chaque Manager déclare et accepte qu'il n'a pas offert ou vendu, et n'offrira ni ne vendra durant la Période de restriction, des Obligations à une personne se trouvant aux Etats-Unis ou ses possessions, ou à une personne américaine, et qu'il s'efforcera de vendre les Obligations en Suisse, et
- a) each Manager represents and agrees that it has not offered or sold, and during the Restricted Period will not offer or sell Bonds to a person who is within the United States or its possessions or to a United States person, and that it will use reasonable efforts to sell the Bonds in Switzerland, and
- b) chaque Manager déclare et accepte qu'il n'a pas livré et ne livrera pas aux Etats-Unis ou ses possessions des Obligations vendues durant la Période de restriction.
- b) each Manager represents and agrees that it has not delivered and will not deliver within the United States or its possessions Bonds that are sold during the Restricted Period;
- (2) chaque Manager déclare et accepte qu'il a, et aura tout au long de la Période de restriction, des procédures en place raisonnablement élaborées pour garantir que ses employés ou agents directement engagé dans la vente d'Obligations sont conscients que les Obligations ne peuvent être offertes ou vendues durant la Période de restriction à une personne se trouvant aux Etats-Unis ou ses possessions ou à une personne américaine, excepté tel qu'autorisé par les Règles D ; et
- (2) each Manager represents and agrees that it has, and throughout the Restricted Period will have, in effect procedures reasonably designed to ensure that its employees or agents who are directly engaged in selling Bonds are aware that Bonds may not be offered or sold during the Restricted Period to a person who is within the United States or its possessions or to a United States person, except as permitted by the D Rules; and
- (3) chaque Manager déclare et accepte que plus de 80 pour cent (a) du montant principal agrégé des Obligations, (b) de la valeur des Obligations, mesurée par le produit reçu par l'Emetteur en rapport avec les Obligations, seront offerts et vendus à des non-distributeurs par des distributeurs ayant des bureaux en Suisse.
- (3) each Manager represents and agrees that more than 80 per cent. of (a) the aggregate principal amount of the Bonds, (b) the value of the Bonds, measured by the proceeds received by distributors with respect of the Bonds, and (c) the value of the Bonds, measured by the proceeds received by the Issuer with respect to the Bonds, will be offered and sold to non-distributors by distributors maintaining an office in Switzerland;
- (4) chaque Manager déclare et accepte que s'il est une personne américaine, il accepte les Obligations dans le but de leur revente en rapport avec leur émission originale et s'il
- (4) each Manager represents and agrees that if it is a U.S. person, it is accepting the Bonds for purposes of resale in connection with their original issuance and if it retains Bonds for its

conserve des Obligations pour son propre compte, il ne le fera qu'en accord avec les exigences de la règle § 1.163-5 (c) (2) (i) (D) (6). La question de savoir si une offre, vente ou livraison est considérée comme étant faite aux Etats-Unis ou ses possessions ou à une personne américaine dépendra des dispositions des Règles D.

- (5) concernant chaque affilié qui acquiert d'un Manager des Obligations dans le but d'offrir ou vendre des Obligations pendant la Période de restriction, chaque Manager répète et confirme les garanties et accords contenus dans les sous-divisions (1) à (4) pour son compte.

Les termes utilisés dans cet article 3 ont le sens qui leur est attribué dans le U.S. Internal Revenue Code et règlements qui y sont liés, les Règles D incluses.

La "**Période de restriction**" signifie la période expirant 40 jours après l'exécution ou la distribution, sous réserve de ce que toute offre ou vente d'Obligations par un Manager doit être considérée comme étant pendant la Période de restriction si le Manager détient ces Obligations comme partie d'un lotissement invendu.

Espace Economique Européen

S'agissant de chaque État membre de l'Espace Économique Européen ayant transposé la Directive Prospectus, (chacun un "**État membre concerné**"), chaque Manager a déclaré, garanti et accepté que, avec effet à compter de et incluant la date à laquelle la Directive Prospectus entrera en vigueur dans cet Etat membre concerné (la "**Date d'entrée en vigueur pertinente**"), il n'a pas fait ni ne fera aucune offre au public d'Obligations rendant nécessaire la publication d'un prospectus dans l'un ou l'autre des États membres. En conséquence, les Obligations peuvent être offertes dans les États membres uniquement :

- (a) à tout moment à des entités juridiques agréées ou réglementées en tant qu'opérateurs sur les marchés financiers ainsi qu'à des entités non ainsi agréées ou réglementées dont l'objet social exclusif

own account, it will do so only in accordance with the requirements of Regulation § 1.163-5 (c) (2) (i) (D) (6). Whether or not an offer, sale or delivery is treated as made within the United States or its possessions or to a U.S. person will depend upon the provisions of the D-Rules;

- (5) with respect to each affiliate that acquires from a Manager Bonds for the purpose of offering or selling Bonds during the Restricted Period, each Manager repeats and confirms the representations and agreements contained in sub-clauses (1) to (4) on its behalf.

Terms used in this clause 3 have the meaning given to them by the U.S. Internal Revenue Code and regulations thereunder, including the D Rules.

The "**Restricted Period**" means that period expiring 40 days after completion of distribution, except that any offer or sale of Bonds by a Manager shall be deemed to be during the Restricted Period if the Manager holds those Bonds as part of an unsold allotment.

European Economic Area

In relation to each Member State of the European Economic Area which has implemented the Prospectus Directive (each, a "**Relevant Member State**"), each Manager has represented, warranted and agreed that with effect from and including the date on which the Prospectus Directive is implemented in that Relevant Member State (the "**Relevant Implementation Date**") it has not made and will not make an offer of Bonds which are the subject of the offering contemplated by the Prospectus to the public in that Relevant Member State except that it may, with effect from and including the Relevant Implementation Date, make an offer of such Bonds to the public in that Relevant Member State:

- (a) at any time to legal entities which are authorised or regulated to operate in the financial markets or, if not so authorised or regulated, whose corporate purpose is solely to invest in

- est d'investir dans des valeurs mobilières ;
- (b) à tout moment à toute entité juridique remplissant au moins deux ou plus de (1) un effectif moyen d'au moins 250 salariés lors du dernier exercice ; (2) un total du bilan supérieur à €43.000.000, et (3) un chiffre d'affaires annuel net supérieur à €50.000.000, tous tel qu'indiqué dans ses derniers comptes sociaux ou consolidés annuels ; ou
- (c) à tout moment à moins de 100 personnes physiques ou morales (autres que des investisseurs qualifiés tels que définis par la Directive Prospectus) sous réserve d'obtenir le consentement préalable du ou des Manager(s) concerné(s) nommé(s) par l'Emetteur pour une telle offre ; ou
- (d) à tout moment dans toutes autres circonstances tombant sous l'article 3(2) de la Directive Prospectus,
- securities;
- (b) at any time to any legal entity which has two or more of (1) an average of at least 250 employees during the last financial year; (2) a total balance sheet of more than €43,000,000 and (3) an annual net turnover of more than €50,000,000, all as shown in its last annual or consolidated accounts; or
- (c) at any time to fewer than 100 natural or legal persons (other than qualified investors as defined in the Prospectus Directive) subject to obtaining the prior consent of the relevant Manager or Managers nominated by the Issuer for any such offer; or
- (d) at any time in any other circumstances falling within Article 3(2) of the Prospectus Directive,

sous réserve qu'une telle offre d'Obligations mentionnée sous (a) à (d) ci-dessus ne requiert l'Emetteur ou les Managers de publier un prospectus conformément à l'article 3 de la Directive Prospectus ou de compléter un prospectus conformément à l'article 16 de la Directive Prospectus.

provided that no such offer of Bonds referred to in (a) to (d) above shall require the Issuer or the Managers to publish a prospectus pursuant to Article 3 of the Prospectus Directive or supplement a prospectus pursuant to Article 16 of the Prospectus Directive.

Pour les besoins de cette disposition, l'expression une "offre d'Obligations au public" relative aux Obligations dans tout Etat membre concerné signifie la communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit et présentant une information suffisante concernant les conditions de l'offre et les Obligations à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou de souscrire ces Obligations, définition pouvant varier dans cet Etat Membre par toute mesure de transposition de la Directive Prospectus dans cet Etat Membre et l'expression "Directive Prospectus" signifie la Directive 2003/71/EC et inclut toute mesure de transposition dans chaque Etat membre concerné.

For the purposes of this provision, the expression an "offer of Bonds to the public" in relation to any Bonds in any Relevant Member State means the communication in any form and by any means of sufficient information on the terms of the offer and the Bonds to be offered so as to enable an investor to decide to purchase or subscribe the Bonds, as the same may be varied in that Member State by any measure implementing the Prospectus Directive in that Member State and the expression "Prospectus Directive" means Directive 2003/71/EC and includes any relevant implementing measure in each Relevant Member State.

France

Chacun des Managers et l'Emetteur a déclaré et garanti qu'il n'a offert ou vendu et n'offrira ou ne vendra, directement ou indirectement, les Obligations au public

France

Each of the Managers and the Issuer has represented and agreed that it has not offered or sold and will not offer or sell, directly or indirectly, Bonds to the public in

en France, et n'a distribué ou fait distribuer et ne distribuera ni ne fera distribuer au public en France le présent Prospectus ou tout autre document promotionnel relatif aux Obligations et que de telles offres, ventes et distributions ont été et seront faites uniquement en France à (i) des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers, et/ou (ii) à des investisseurs qualifiés, et/ou (iii) à un cercle restreint d'investisseurs, tels que définis et conformément aux articles L.411-1, L.411-2, D.411-1 à D.411-4 du Code monétaire et financier.

France, and has not distributed or caused to be distributed and will not distribute or cause to be distributed to the public in France, this Prospectus or any other offering material relating to the Bonds, and that such offers, sales and distributions have been and shall only be made in France to (i) providers of investment services relating to portfolio management for the account of third parties (*personne fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers*), and/or (ii) qualified investors (*investisseurs qualifiés*), and/or (iii) a restricted group of investors (*cercle restreint d'investisseurs*), all as defined in, and in accordance with articles L.411-1, L.411-2, D.411-1 to D.411-4 of the French *Code monétaire et financier*.

Royaume-Uni

Chacun des Managers a déclaré et garanti que :

- (a) il n'a distribué, ou n'a fait distribuer, et ne distribuera, ou ne fera distribuer, une quelconque incitation ou invitation à entreprendre des services d'investissement (au sens de la section 21 du "Financial Services and Markets Act 2000" ("**FSMA**")) reçue par lui et relative à l'émission ou à la vente des Obligations que dans des circonstances où la section 21(1) du FSMA ne s'applique pas à l'Emetteur ; et
- (b) il a respecté, et respectera, toutes les dispositions du FSMA applicables à tout acte en rapport avec les Obligations et effectué par lui au Royaume-Uni, ou à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant le Royaume-Uni.

United Kingdom

Each Manager has represented and agreed that:

- (a) it has only communicated or caused to be communicated and will only communicate or cause to be communicated any invitation or inducement to engage in investment activity (within the meaning of Section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000 ("**FSMA**")) received by it in connection with the issue or sale of the Bonds in circumstances in which Section 21(1) of the FSMA does not apply to the Issuer; and
- (b) it has complied, and will comply with, all applicable provisions of the FSMA with respect to anything done by it in relation to the Bonds in, from or otherwise involving the United Kingdom.

TABLE DES MATIERES

	Page
Souscription et vente	3
Information pour les investisseurs.....	10
Information générale.....	12
Facteurs de risques.....	13
Modalités des Obligations.....	22
Description de l'émetteur.....	40
Fiscalité.....	83
Responsabilité	85

TABLE OF CONTENTS

	Page
Subscription and Sale	3
Notice to Investors.....	10
General Information.....	12
Risk Factors.....	13
Terms of the Bonds.....	22
Description of the Issuer.....	61
Taxation	83
Responsibility	85

INFORMATIONS POUR LES INVESTISSEURS

Le Prospectus et tout document promotionnel relatif à l'Emetteur ou aux Obligations ne sont pas supposés constituer des éléments permettant une quelconque estimation de la situation financière de l'Emetteur ou une quelconque évaluation des Obligations et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat des Obligations formulée par l'Emetteur ou les Managers. Chaque acquéreur potentiel des Obligations devra juger par lui-même de la pertinence des informations contenues dans le présent Prospectus et fonder sa décision d'achat des Obligations sur les recherches qu'il jugera nécessaires. Aucun des Managers n'a vérifié ou ne vérifiera de manière indépendante la situation financière ou la situation générale de l'Emetteur pendant la durée des Obligations, ou à faire part à un quelconque investisseur ou investisseur potentiel des informations qu'il serait amené à connaître à ce sujet.

A moins qu'il ne soit autrement spécifié ou que le contexte l'exige, toute référence à l'"Euro", "EUR", "EURO" ou "€" est une référence à la monnaie unique des Etats membres de l'Union Européenne, et toute référence à "Franc Suisse" ou "CHF" est une référence à la monnaie de la Confédération Suisse.

DOCUMENTS INCORPORÉS PAR RÉFÉRENCE

Le présent Prospectus doit être lu et interprété conjointement avec les rapports annuels 2006 et 2007 de l'Emetteur en langue française pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 2007, et son rapport semestriel pour le semestre clos le 30 juin 2008 en langue française, qui sont incorporés dans, et qui sont réputés faire partie, du présent Prospectus.

Néanmoins, toute déclaration contenue dans le document incorporé par référence sera réputée modifiée ou remplacée pour les besoins du présent Prospectus, dans la mesure où une déclaration incluse dans le présent Prospectus modifie ou remplace une

NOTICE TO INVESTORS

The Prospectus and any marketing material relating to the Issuer or the Bonds are not meant to constitute elements allowing any kind of assessment of the financial situation of the Issuer or any kind of appraisal of the Bonds, and cannot be considered as a recommendation of the Issuer or of the Managers to purchase the Bonds. Any potential purchaser of the Bonds will have to decide by himself of the relevance of the information contained in this Prospectus and base his decision to purchase the Bonds on such investigations as he will deem necessary. None of the Managers have independently verified or will verify the financial situation or the general situation of the Issuer during the term of the Bonds, or give any investor or potential investor any information it may be aware in respect thereof.

Unless otherwise specified or the context so requires, references to "Euro", "EUR", "EURO" and "€" are references to the common currency of the member states of the European Union, and references to "Swiss Franc" or "CHF" are references to the lawful currency of the Swiss Confederation.

DOCUMENTS INCORPORATED BY REFERENCE

This Prospectus shall be read and construed in conjunction with the Issuer's 2006 and 2007 annual reports in the French language relating to the financial years ended on 31 December 2006 and 2007 and the Issuer's half year financial report for the interim period ended 30 June 2008 in the French language, which are incorporated in, and shall be deemed to form part of, this Prospectus.

Save that any statement contained in the document which is incorporated by reference herein shall be deemed to be modified or superseded for the purpose of this Prospectus to the extent that a statement contained herein modifies or supersedes such earlier

telle déclaration antérieure (expressément, statement (whether expressly, by implication or
implicitement ou autrement). otherwise).

Des copies des documents incorporés par référence sont disponibles sans frais (i) au siège de l'Emetteur ou (ii) auprès de BNP Paribas (Suisse) SA, Syndicate – Capital markets, 2, place de Hollande, CH–1204 Genève, tél: +41-58-212-7577, fax: +41-58-212-8020, aux heures normales de bureau aussi longtemps que les Obligations seront en circulation.

Copies of the documents incorporated by reference are available without charge (i) at the principal office of Issuer or (ii) with BNP Paribas (Suisse) SA, Syndicate – Capital markets, 2, place de Hollande, CH–1204 Geneva, Tel: +41-58-212-7577, Fax: +41-58-212-8020, during normal business hours so long as any of the Bonds is outstanding.

INFORMATION GÉNÉRALE

AUTORISATION

L'émission des Obligations par l'Emetteur a été décidée par les décisions adoptées par le Conseil d'Administration de l'Emetteur le 19 juin 2008 et le 14 octobre 2008.

L'Emetteur a obtenu tous les accords, approbations et autorisations nécessaires en France dans le cadre de l'émission et l'exécution des Obligations.

UTILISATION DU PRODUIT DE L'ÉMISSION

Le produit net de l'émission des Obligations, de CHF 250.020.000, est destiné au financement et/ou au refinancement des stocks, des investissements et du fonds de roulement de l'Emetteur.

REPRESENTATION

Conformément à l'article 50 du Règlement de Cotation de la SIX Swiss Exchange, BNP Paribas (Suisse) SA a été mandatée par l'Emetteur pour déposer la requête d'admission à l'Instance d'admission de la SIX Swiss Exchange.

COMPENSATION

Les Obligations ont été admises aux opérations de compensation chez SIX SIS SA, à Olten, Suisse ("**SIS**").

AGENTS PAYEURS

Pour les besoins de ces Obligations, l'Emetteur a, en vertu du contrat de prise ferme et de service financier mentionné ci-dessus, désigné BNP Paribas (Suisse) SA comme agent payeur principal en Suisse ("**Agent payeur principal suisse**") et Credit Suisse comme agent payeur en Suisse ("**Agent payeur**" et ensemble avec l'Agent payeur principal suisse les "**Agents payeurs**").

GENERAL INFORMATION

AUTHORISATION

The Issuer has decided to issue the Bonds pursuant to the decisions of the Board of Directors of the Issuer adopted on 19 June 2008 and on 14 October 2008.

The Issuer has obtained all necessary consents, approvals and authorisations in France in connection with the issue and performance of the Bonds.

USE OF PROCEEDS

The net proceeds from the issue of the Bonds, amounting to CHF 250,020,000, will be used to finance and/or refinance the Issuer's inventory, investments and working capital.

REPRESENTATION

In accordance with Article 50 of the Listing Rules of the SIX Swiss Exchange, BNP Paribas (Suisse) SA has been appointed by the Issuer to lodge the listing application with the Admission Board of the SIX Swiss Exchange.

CLEARING

The Bonds have been accepted for clearance through SIX SIS Ltd, in Olten, Switzerland ("**SIS**").

PAYING AGENTS

For the purpose of these Bonds, the Issuer has, under the Bond Purchase and Paying Agency Agreement referred to above, appointed BNP Paribas (Suisse) SA as principal paying agent in Switzerland (the "**Swiss Principal Paying Agent**") and Credit Suisse as paying agent in Switzerland (the "**Paying Agent**", and together with the Swiss Principal Paying Agent, the "**Paying Agents**").

FACTEURS DE RISQUES

Le paragraphe suivant présente certains facteurs de risques liés à l'offre des Obligations dont les investisseurs potentiels doivent avoir connaissance. Avant de décider d'investir dans les Obligations, les investisseurs potentiels sont invités à examiner avec attention toute l'information contenue dans le présent Prospectus, qui inclut en particulier les facteurs de risques détaillés ci-dessous, et à consulter leurs propres conseillers financiers et juridiques sur les risques découlant d'un investissement dans les Obligations. Les développements suivants ne sont pas exhaustifs. De plus, les investisseurs doivent savoir que les risques décrits peuvent se combiner et donc être liés les uns aux autres. Les investisseurs potentiels doivent faire leur propre évaluation de toutes les considérations liées à un investissement et doivent également lire les informations détaillées figurant ailleurs dans le présent Prospectus. Les termes définis dans la section "Modalités des Obligations" du présent Prospectus auront le même sens lorsqu'ils sont utilisés ci-dessous.

1. Risques liés à l'Emetteur

L'Emetteur considère que les risques mentionnés ci-dessous pourraient influencer sur sa capacité à remplir ses obligations concernant les Obligations :

Dommages liés aux biens et produits

L'Emetteur est confronté au risque de dommage ou destruction de ses biens et produits stockés sur différents sites leur appartenant ou étant gérés par des tiers, ainsi qu'aux risques de dommage ou destruction de son siège social (bien que celui-ci soit en location). Il est également confronté au risque d'atteintes corporelles envers son personnel ou envers des tiers.

L'Emetteur souscrit à une assurance dans la limite de 100 millions d'euros par sinistre. De plus, lorsque les produits sont stockés sur des sites appartenant à des tiers, les contrats d'entreposage prévoient que l'entreposeur est responsable des produits entreposés sur ses sites ainsi que de ses personnels, des tiers et

RISK FACTORS

The following are certain risk factors relating to the offering of the Bonds of which prospective investors should be aware. Prior to making an investment decision, prospective investors should consider carefully all the information set out in this Prospectus, including in particular the risk factors detailed below, and consult with their own financial and legal advisors as to the risks entailed by an investment in the Bonds. The following statements are not exhaustive. In addition, investors should be aware that the risks described may be combined and thus interrelated with one another. Prospective investors should make their own independent evaluations of all investment considerations and should also read the detailed information set out elsewhere in this Prospectus. Terms defined in the section "Terms of the Bonds" of this Prospectus shall have the same meaning where used below.

1. Risks relating to the Issuer

The Issuer believes that the following risks to which it is exposed may affect its ability to fulfil its obligations under the Bonds:

Property damage

The Issuer is exposed to the risk of damage to or destruction of its assets and products located at different sites, whether its own or those operated by third parties, as well as damage to or destruction of its headquarters (although these are rented). It is also exposed to the risk of harm to its personnel and third parties.

The Issuer maintains insurance cover with a limit of EUR 100 million per incident. In addition, where products are stored at third party sites, the storage contracts provide that the storage company is responsible for those products and for personnel, third parties and assets. These risks are covered by

des biens matériels. Ces risques sont couverts par des polices d'assurance dont l'existence est vérifiée au minimum annuellement par l'Emetteur.

Risque du projet PSM

Le Pipeline SAGESS Manosque (PSM) a été mis en service industriel en novembre 2007. Bien que la SAGESS n'en soit que propriétaire non exploitant, cet actif peut présenter des risques opérationnels. Une étude de risque particulière à ce projet a été faite et des schémas d'assurance définis, tant pour la phase construction que pour la phase exploitation. Le schéma d'assurance lié à la phase exploitation est en place à compter de la date de la mise en service industriel du pipeline.

Dommmages environnementaux

L'Emetteur peut être confronté à des risques de dommages environnementaux liés à son dépôt de Chasseneuil du Poitou ou au PSM, qui sont couverts par police d'assurance à hauteur de 12 millions d'euros par sinistre.

Les risques environnementaux encourus du fait de produits stockés chez des tiers sont couverts par les polices d'assurance souscrites par ces tiers.

Responsabilité civile

En raison de l'activité de l'Emetteur, il existe un risque de responsabilité concernant des dommages corporels et leurs conséquences causés à des tiers. Ceux-ci sont couverts par police d'assurance à hauteur de 15 millions d'euros par sinistre.

Risque de liquidité et de taux

L'Emetteur est exposé au risque de difficultés de liquidité et de fluctuation des taux d'intérêts concernant en particulier son endettement. L'Emetteur a une politique financière qui a été mise en place concernant les différentes sources et maturités de financement, les

insurance contracts whose existence is verified at least annually by the Issuer.

PSM project risk

The Pipeline SAGESS Manosque (PSM) entered into service in November 2007. SAGESS owns but does not operate this asset. However, some risks can occur in its operation phase. A dedicated risk assessment has been made and insurance schemes defined, for the project phase as well as for the operation phase. The insurance scheme relating to the operation phase has been in place since the entry into service of the pipeline.

Environmental damage

The Issuer faces the risk of liability in relation to environmental damage caused by its site at Chasseneuil du Poitou, which is covered by insurance with a limit of EUR 12 million per incident.

Environmental risks associated with its products stored at third party sites are covered by site operator insurance.

Third party liabilities

There is a risk of liability for bodily injuries, physical damage and consequential damages to third parties arising out of the Issuer's activities. This is covered by insurance with a limit of EUR 15 million per incident.

Liquidity and interest rate risk

The Issuer is exposed to the risk of liquidity difficulties and interest rate fluctuations in relation, in particular, to its indebtedness. The Issuer has policies in place regarding the types of financing, the spreading of maturities and repayment schedules and interest rate

objectifs d'échelonnement des échéances et les taux d'intérêts, y compris la mise en place d'opérations de swap soumises à l'accord préalable du Conseil d'Administration, afin d'assurer son auto-financement à tout moment. Cette politique est revue annuellement par le Conseil d'Administration.

Variation du prix du pétrole

Les actifs de l'Emetteur sont constitués presque exclusivement de produits pétroliers comptabilisés à leur prix d'achat, d'un montant de 2.329 millions d'euros à fin 2007, soit 92% du total des actifs.

Cependant, l'Emetteur, de par la loi, ne peut vendre ses stocks à perte, et ses stocks ne sont pas sensibles aux fluctuations des prix du marché dans la mesure où ils sont comptabilisés, comme la loi l'exige, au prix d'acquisition.

Risque de diversification

L'Emetteur a un seul objet social, déterminé dans ses statuts par décret, qui est celui de constituer et maintenir une stratégie de stocks de produits pétroliers. Il ne peut donc légalement s'engager dans aucune autre activité.

Risque de change

Toutes opérations sur devises, autres que les opérations au comptant, nécessitent un accord préalable du Conseil d'Administration. L'Emetteur réalise tous ses achats en euros et n'est donc pas exposé.

Risque sur actions

Les actions de l'Emetteur ne sont pas cotées et l'actionnariat est limité aux opérateurs pétroliers ayant une obligation de stock de réserve. Selon l'article 1655 *quater* du CGI "Les actions de cette société [SAGESS] ne peuvent être cédées qu'avec l'autorisation des ministres".

policy, including entering into interest rate swaps with the approval of the Board, in order to ensure that it can finance itself at any time. These policies are reviewed annually by the Board.

Oil price variations

The assets of the Issuer are composed almost exclusively of petroleum products booked at their acquisition cost, amounting to EUR 2.329 million at end of 2007, i.e. 92% of total assets.

However, the Issuer cannot, by law, sell its stocks at a loss, and its stocks are insensitive to market price variations since they are booked, as required by law, at acquisition cost.

Diversification risk

The Issuer has a single corporate object, set out in its by-laws as approved by decree, which is to constitute and maintain strategic oil stocks. It therefore legally cannot engage in any other activities.

Exchange rate risk

All foreign currency transactions other than over-the-counter require the prior approval of the Board. The Issuer carries out all its operations in euros and is therefore not exposed to exchange rate risk.

Equity risk

The Issuer's shares are not listed and its shareholding is limited to the oil operators which are subject to the strategic reserve obligation. According to article 1655 *quater* of the French Tax Code, "the shares of this company [SAGESS] may not be sold without the agreement of the ministers".

Risques fiscaux

Un litige avec l'administration fiscale est en cours et concerne la taxe professionnelle des années 1999 et suivantes. L'Emetteur a réglé cette taxe sur la base réclamée par l'administration, mais continue d'en contester l'applicabilité.

Deux jugements favorables à l'Emetteur ont été rendus par le tribunal administratif de Poitiers et un jugement favorable à l'administration a été rendu par la Cour d'appel administrative de Bordeaux en juin 2008. L'Emetteur s'est pourvu en Cassation.

Le montant cumulé du litige s'élève à 6,9 millions d'euros au 30 juin 2008. Il est comptabilisé en Créance sur l'administration et est intégralement provisionné.

Risques juridiques

L'Emetteur avait, depuis 1989, un litige avec la société CFPN, chez qui il stockait des produits, produits que CFPN avait néanmoins donnés en gage à une banque. La banque a de son côté introduit des recours, réclamant la valeur de ces mêmes produits au titre de son gage. Par décision de justice, l'Emetteur avait été autorisé à retirer ces produits et les avait stockés dans un autre dépôt. Un arrêt de la Cour d'Appel de Douai a fini par être rendu en décembre 2004, en faveur de la banque. Un pourvoi en Cassation a été déposé par la SAGESS en juillet 2005, et un arrêt, défavorable à la SAGESS, a été rendu en septembre 2006.

Ce processus avait mis en suspens des procédures pénales à l'encontre du dirigeant de CFPN (abus de confiance). L'arrêt de la Cour de Cassation ayant été rendu et le préjudice établi précisément, ces procédures ont été réactivées devant le tribunal correctionnel de Douai, qui a condamné, en Juin 2008, le dirigeant de CFPN à payer à la SAGESS la somme de 3 millions d'euros.

Ce litige est sans effet sur les comptes 2007 et semestriels à Juin 2008. Notamment, et par mesure de prudence, il n'a pas été constaté de créance sur le dirigeant de CFPN.

Tax audit

Litigation is under way with the tax administration, relating to the property tax since the year 1999. The Issuer has paid this tax on the basis asked for by the administration, but disputes at the same time its applicability.

Two decisions have been rendered by the Poitiers administrative Court in favour of the Issuer. An appeal decision has been rendered at Bordeaux in favour of the tax administration. The Issuer has brought the case before the "Cour de Cassation".

The accumulated disputed tax amounts to EUR 6.9 million as at June 30, 2008. This amount is booked as a receivable from the administration, depreciated at 100 %.

Legal exposure

The Issuer has, since 1989, been in litigation with CFPN, a storage company which was storing the stocks belonging to the Issuer. CFPN gave the Issuer's products to a bank as a guarantee and the bank commenced legal proceedings claiming the value of these products to recover its guarantee. The Issuer was authorised by a court decision to remove the products from the CFPN sites and store them elsewhere, but an appeal court decision was made in favour of the bank in December 2004. The Issuer brought the case to the "Cour de Cassation" in July 2005; which decided, in September 2006, in favour of the bank.

The penal proceedings engaged against the CFPN manager, suspended during this process, have been reactivated, following the "Cour de Cassation" decision which settled definitely the amount of the prejudice. The CFPN manager has been sentenced to pay the Issuer EUR 3 million.

These legal proceedings are without influence on the year-end 2007 and end June 2008 accounts; In particular, no receivable from the CFPN manager has been recognized in the books.

Contrôles internes

L'Emetteur fait face à des risques opérationnels concernant les processus et procédures internes et les processus de prise de décision et d'autorisation, en particulier en matière financière comme pour les emprunts.

L'Emetteur a mis en place des systèmes de contrôle interne y compris un Code de Conduite des affaires, précisant les politiques, standards et procédures pour les transactions internes ainsi que pour celles avec des tiers. Il précise également clairement les limites des pouvoirs de son Conseil d'Administration et de son directeur général et les délégations des pouvoirs. Les contrôles internes, processus et limites des pouvoirs sont régulièrement revus par le Conseil d'Administration.

Informations financières

L'Emetteur est confronté aux risques liés à la communication d'informations financières incomplètes ou erronées. L'Emetteur ayant pour activités essentielles de constituer et de conserver des stocks stratégiques de pétrole, de les financer par emprunts, sans vocation à faire du bénéfice, les informations les plus sensibles sont celles relatives au patrimoine et à la couverture des dépenses de la société.

Les stocks de produits pétroliers représentent plus de 90% de la valeur des actifs.

- Les volumes en stocks sont vérifiés au moyen des déclarations douanières et par inventaire physique réalisé par une société indépendante au moins une fois tous les 18 mois. Une réconciliation avec les volumes enregistrés dans les systèmes informatiques est faite périodiquement.
- La valeur des stocks est suivie dans plusieurs systèmes informatiques indépendants réconciliés mensuellement.
- De par la loi, la société n'est pas exposée aux variations de prix des produits pétroliers. Aussi les stocks sont comptabilisés à la valeur d'achat et non

Internal controls

The Issuer faces operational risks relating to internal processes and procedures and its decision-making and authorisation process, in particular for financial matters such as borrowings.

The Issuer has put in place various internal control systems including a code of business setting out policies, standards and procedures for internal dealings as well as dealings with third parties. It also has clear formal limits to the powers of its Board and CEO and the delegation of authorities. The internal controls, processes and limits on powers are regularly reviewed by the Board.

Financial information

The Issuer is exposed to risks resulting from the release of incomplete or inaccurate financial information. As the Issuer's activities are essentially to build up and store strategic petroleum products reserves, to finance these stocks through borrowings, with no profit objectives, the critical information are those relating to assets, borrowings and to the operating costs.

Petroleum products stocks represent more than 90 % of total assets.

- Volumes in stock are verified against customs declarations, and through physical inventory done by an independent company at least every 18 months. A periodic reconciliation with the volume data posted in the information systems is in place.
- Value of the stocks is monitored in different independent information systems, with monthly reconciliations.
- As per law, the company is not exposed to price variation. Therefore, stocks are booked at acquisition value and not at market value.

au prix du marché.

D'une manière plus globale, les risques sur les actifs sont minimisés par :

- Une sélection rigoureuse et un contrôle des fournisseurs, leur responsabilité contractuelle et en dernier ressort leurs assurances, dont l'existence et la conformité aux engagements contractuels sont vérifiés annuellement.
- Au niveau de la société, une politique de prévention et de couverture d'assurances.

Le financement de l'Emetteur se fait dans le cadre d'une politique financière et est revu annuellement par le Conseil d'Administration, après avis du Comité Financier. Les opérations financières particulières, type émission obligataire, sont revues et approuvées de la même manière, avant d'être exécutées. Les opérations financières et les positions (actuelles et futures) sont régulièrement revues par le même processus.

Le recouvrement des redevances, exercé par l'Emetteur pour le compte du CPSSP, est assuré et suivi mensuellement par le CPSSP et la SAGESS. Ces redevances sont la seule source de revenus permettant de couvrir l'ensemble des dépenses du système. Les risques de non paiement sont couverts par des garanties à première demande fournies par les opérateurs pétroliers au CPSSP. Les déclarations de mises à la consommation (base de perception des redevances) sont vérifiées par les circularisations faites par les commissaires aux comptes. De plus, des contrôles similaires sont effectués directement par l'Etat (DIREM, Douanes) et leurs conclusions réconciliées avec les informations reçues par la SAGESS et le CPSSP.

Les coûts de fonctionnement font l'objet de plans annuels mis à jour trimestriellement. Leur suivi est fait à la même fréquence par le Conseil d'Administration.

Quelques engagements hors bilans sont mis en place et concernent :

- des cautions bancaires au profit de l'administration des douanes

Overall, risks on assets are minimized through:

- A rigorous choice of and control over the suppliers, their contractual responsibilities and in the last resort their insurance contracts, whose existence and compliance with the contractual terms are annually checked.
- At the company level, a prevention policy and large insurance contracts.

The financing of the Issuer is implemented within a financial policy, annually reviewed by the finance committee and approved by the Board. Specific operations, such as a bond issuance, are reviewed and approved along the same process, before being executed. Financial operations and positions (actual and planned) are regularly reviewed at the same levels.

Recovery of fees, performed by the Issuer for the account of CPSSP, is made monthly and controlled by both SAGESS and CPSSP. These fees are the only revenues perceived to cover all of the strategic reserves system costs. Risk of default in payment is covered by bank guarantees, exercisable at first demand, provided by the petroleum operators to CPSSP. The declarations of the operators of their release of petroleum products for consumption (the basis of the fee recovery) are controlled by circularization done by the external auditors. In addition, similar controls are performed by the State (hydrocarbon administration and Customs) and their results reconciled with the SAGESS and CPSSP data.

Operating costs are budgeted yearly, with quarterly reporting of actual costs and updates. This is presented for review and approval at the Board level with the same frequency.

Some off balance sheet commitments are in place. They are:

- Bank guarantees in favour of the Customs administration

- des engagements de location de longue durée
- des accords de swap de taux d'intérêt, mis en place à l'occasion des émissions obligataires, et spécifiquement autorisés au préalable par le Conseil d'Administration.
- Long term capacity rental contracts
- Interest rates swap agreements, contracted at the time of bond issuances, and specifically approved beforehand by the Board.

2. Risques liés aux Obligations

(a) Investisseurs

Les investisseurs potentiels doivent avoir l'expérience des transactions sur les marchés de capitaux et d'obligations et doivent comprendre les risques liés aux transactions impliquant les Obligations. Les Obligations pourraient ne pas constituer un investissement adapté pour tous les investisseurs.

Ils doivent prendre une décision d'investissement seulement après avoir pris en considération avec attention les informations contenues dans le présent Prospectus ou incorporées par référence, ainsi que les informations générales sur les Obligations.

Les investisseurs potentiels doivent s'assurer qu'ils ont des ressources financières suffisantes pour supporter les risques liés à l'achat des Obligations. Chaque investisseur potentiel doit avoir une connaissance suffisante de la nature des Obligations, des avantages et des risques liés à un investissement dans les Obligations concernées et doit vérifier la pertinence d'un tel investissement au regard de sa propre situation financière. Chaque investisseur potentiel doit avoir accès aux, et connaissance des, outils analytiques appropriés pour évaluer les aspects légaux, fiscaux, comptables et réglementaires liés à l'achat des Obligations. Chaque investisseur potentiel doit être capable d'évaluer (soit seul, soit avec l'aide d'un conseil financier) les scénarios économiques possibles et les autres facteurs qui peuvent affecter son investissement et sa capacité à prendre en charge les risques applicables.

Certains investisseurs potentiels sont soumis à des réglementations limitant les investissements. Ces investisseurs potentiels doivent consulter leur conseil juridique afin de déterminer si un investissement dans les Obligations est autorisé par la loi, si un tel investissement est compatible avec leurs autres

2. Risks relating to the Bonds

(a) Investors

Prospective investors should be experienced with respect to transactions in the capital markets and in bonds and should understand the risks of transactions involving the Bonds. The Bonds may not be a suitable investment for all investors.

They should reach an investment decision only after careful consideration of the information set forth in the Prospectus or incorporated by reference herein and general information relating to Bonds.

Potential investors should ensure that they have sufficient financial resources to bear the risks of purchase of the Bonds. Each potential investor should have sufficient knowledge of the nature of Bonds, the merits and risks of investing in the relevant Bonds and verifying the suitability of such investment in light of its particular financial situation. Each potential investor should have access to, and knowledge of, appropriate analytical tools to evaluate legal, fiscal, accounting and regulatory aspects of the purchase of the Bonds. Each potential investor should be able to evaluate (either alone or with the help of a financial adviser) possible scenarios for economic and other factors that may affect its investment and its ability to bear the applicable risks.

Certain potential investors are subject to investment restrictions. These potential investors should consult their legal counsel in order to determine whether investment in the Bonds is authorised by law, whether such investment is compatible with their other investments and whether other selling restrictions are

investissements et si d'autres restrictions de vente leur sont applicables.

(b) Risques liés aux Obligations en général

Les Obligations peuvent être remboursées avant maturité

Dans l'hypothèse où l'Emetteur serait obligé de payer des montants additionnels au regard des Obligations du fait d'une rétention telle que prévue dans l'Article 6 des Modalités des Obligations, l'Emetteur pourra et, dans certaines circonstances, devra, rembourser toutes les Obligations en circulation conformément aux dispositions de cette Condition.

(c) Risques liés au marché en général

Le marché secondaire en général

Les Obligations pourraient ne pas faire l'objet d'un marché de négociation établi une fois émises et un tel marché pourrait ne jamais se développer. Si un marché se développe, il pourrait ne pas être liquide. Par conséquent, les investisseurs pourraient ne pas être capables de vendre leurs Obligations facilement ou à des prix qui leur procureraient un rendement comparable à des investissements similaires qui ont un marché secondaire développé. L'absence de liquidité pourrait avoir un effet défavorable sur la valeur de marché des Obligations.

Valeur de marché des Obligations

La valeur de marché des Obligations sera affectée par la solvabilité de l'Emetteur et nombre d'éléments additionnels, qui incluent l'intérêt du marché et les taux d'intérêt.

La valeur des Obligations dépend d'un nombre de facteurs interdépendants, qui comprend les événements économiques, financiers et politiques, en France et ailleurs, y compris les facteurs qui affectent les marchés de capitaux en général et le marché sur lequel les Obligations sont admises à la négociation. Le prix auquel un porteur pourra acheter les Obligations pourra être substantiellement inférieur, le cas échéant, au prix d'émission ou au prix d'achat payé par l'acheteur.

applicable to them.

(b) Risks related to the Bonds generally

The Bonds may be redeemed prior to maturity

In the event that the Issuer would be obliged to pay additional amounts in respect of any Bonds due to any withholding as provided in Condition 6 of the Conditions of the Bonds, the Issuer may and, in certain circumstances shall, redeem all of the Bonds then outstanding in accordance with such Condition.

(c) Risks related to the market generally

The secondary market generally

Bonds may have no established trading market when issued, and one may never develop. If a market does develop, it may not be liquid. Therefore, investors may not be able to sell their Bonds easily or at prices that provide them with a yield comparable to similar investments that have a developed secondary market. Illiquidity may have an adverse effect on the market value of Bonds.

Market Value of the Bonds

The market value of the Bonds will be affected by the creditworthiness of the Issuer and a number of additional factors, including market interest and yield rates.

The value of the Bonds depends on a number of interrelated factors, including economic, financial and political events in France or elsewhere, including factors affecting capital markets generally and the stock exchange on which the Bonds are traded. The price at which a Bondholder will be able to sell the Bonds may be at a discount, which could be substantial, from the issue price or the purchase price paid by such purchaser.

Taux fixe

Les Obligations portant intérêt à taux fixe, tout investissement dans les Obligations entraîne le risque que des changements ultérieurs sur le marché des taux d'intérêt diminuent la valeur des Obligations.

La notation de l'Emetteur peut ne pas refléter tous les risques

Les Obligations ont fait l'objet d'une notation "AAA" par Standard & Poor's Rating services. La notation des Obligations peut ne pas refléter l'impact potentiel de tous les risques liés à la structure, au marché, aux facteurs additionnels sus-mentionnés, et à d'autres facteurs qui peuvent affecter la valeur des Obligations. Une notation ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de détenir des Obligations et peut être révisée ou retirée par l'agence de notation à tout moment.

Fixed Rate

The Bonds bearing interest at a fixed rate, investment in the Bonds involves the risk that subsequent changes in market interest rates may adversely affect the value of the Bonds.

Credit Ratings of the Issuer may not reflect all Risks

The independant rating agency Standard & Poor's Ratings services has assigned a rating of AAA to the Bonds. The rating of the Bonds may not reflect the potential impact of all risks related to structure, market, additional factors discussed above, and other factors that may affect the value of the Bonds. A credit rating is not a recommendation to buy, sell or hold securities and may be revised or withdrawn by the rating agency at any time.

MODALITES DES OBLIGATIONS

TERMS OF THE BONDS

Les modalités des Obligations (les "**Modalités des Obligations**"), établies conformément à un contrat de prise ferme et de service financier (le "**Contrat**") conclu le 17 décembre 2008 entre SAGESS (l' "**Emetteur**" ou la "**Société**"), d'une part, et BNP Paribas (Suisse) SA ("**BNP Paribas**"), Merrill Lynch International et Credit Suisse (chacun un "**Manager**" et ensemble, les "**Managers**"), d'autre part, en vertu desquelles les Obligations de CHF 250.000.000 (deux cent cinquante millions de Francs suisses) 2.375% venant à échéance le 22 mars 2012 (les "**Obligations**") de la Société sont constituées, sont les suivantes :

The terms of the Bonds (the "**Terms of the Bonds**"), established pursuant to a Bond Purchase and Paying Agency Agreement (the "**Agreement**") concluded on 17 December 2008 among SAGESS (the "**Issuer**" or the "**Company**"), on the first part, and BNP Paribas (Suisse) SA ("**BNP Paribas**"), Merrill Lynch International and Credit Suisse (each a "**Manager**" and together, the "**Managers**"), on the second part, by virtue of which CHF 250,000,000 (two hundred and fifty million Swiss Francs) 2.375% Bonds due 22 March 2012 (the "**Bonds**") of the Company are constituted, are as follows:

1. Montant, réouverture, forme, dépôt, impression et livraison

a) Les Obligations sont émises hors de France pour un montant principal initial global de CHF 250.000.000 (deux cent cinquante millions de Francs suisses). L'Émetteur se réserve le droit de réouvrir (la "**Réouverture**") et d'augmenter le montant principal global de l'émission de l'obligation (l' "**Emission de l'Obligation**") en tout temps sans le consentement des détenteurs d'Obligations (les "**Obligataires**") par l'émission d'Obligations supplémentaires qui seront fungibles avec les Obligations (c'est-à-dire identiques en ce qui concerne les Modalités des Obligations, le numéro de valeur, l'échéance, le taux d'intérêts et le traitement fiscal). Le terme "Obligations" comprend également, en cas d'une telle émission, les Obligations émises de manière additionnelle.

Au moment de souscrire à une Réouverture, un souscripteur doit payer à l'Émetteur pour chaque Obligation souscrite un montant égal à l'intérêt couru pour la période entre la Date de paiement des intérêts (telle que définie ci-dessous) précédant immédiatement la date de la Réouverture ou, si la Réouverture intervient avant la première Date de paiement des intérêts, la Date de Closing (telle que définie ci-dessous) et la date de la Réouverture.

1. Amount, Reopening, Form, Custodianship, Printing and Delivery

a) The Bonds are issued outside France in the initial aggregate principal amount of CHF 250,000,000 (two hundred and fifty million Swiss Francs). The Issuer reserves the right to reopen (the "**Reopening**") and increase the aggregate principal amount of the bond issue (the "**Bond Issue**") at any time without the consent of the holders of the Bonds (the "**Bondholders**") through the issuance of further bonds which will be fungible with the Bonds (i.e. identical in respect of the Terms of the Bonds, security number, final maturity, interest rate and tax treatment). The term "Bonds" shall, in the case of such issue, also comprise such additionally issued Bonds.

At the time of subscribing to a Reopening, a subscriber shall pay the Issuer an amount equal to the interest accrued during the period from the Interest Payment Date (as defined below) immediately preceding the date of the Reopening or, if the Reopening is effected prior to the first Interest Payment Date, the Closing Date (as defined below) to the date of such Reopening on each Bond it has subscribed to.

- b) Les Obligations et les coupons (les "**Coupons**") ainsi que tous les droits qui y sont liés seront documentés uniquement sous la forme d'un certificat global durable (le "**Certificat global durable**"). Chaque Obligataire et détenteur de Coupons (le "**Détenteur de Coupons**") conserve une part de copropriété sur le Certificat global durable à hauteur de sa créance à l'encontre de l'Emetteur. Sous réserve de ce qui est indiqué ci-dessous, aucune impression d'Obligations et de Coupons ne sera effectuée. Les Détenteurs d'Obligations et de Coupons n'ont en conséquence pas le droit d'exiger l'impression et la livraison d'Obligations et Coupons individuels.
- b) The Bonds and the coupons (the "**Coupons**") and all rights in connection therewith are documented solely in the form of a permanent global bond certificate (the "**Permanent Global Bond Certificate**"). Each Bondholder and holder of Coupons (the "**Couponholder**") retains a pro-rata co-ownership interest in the Permanent Global Bond Certificate to the extent of his claim against the Issuer. Except as provided below, no printing of Bonds and Coupons will occur. Bondholders and Couponholders, therefore, do not have the right to request the printing and delivery of individual Bonds and Coupons.
- c) Le Certificat global durable reste en dépôt auprès de SIX SIS Ltd, Olten, Suisse ("**SIS**"), ou toute autre organisation de dépôt collectif approuvée par la SIX Swiss Exchange ("**SIX**"), pendant toute la durée de l'emprunt et jusqu'au remboursement complet des Obligations.
- c) The Permanent Global Bond Certificate remains in safekeeping with SIX SIS Ltd, Olten, Switzerland ("**SIS**"), or any other collective safe custody organisation approved by the SIX Swiss Exchange ("**SIX**"), during the entire duration of the issue and until the complete redemption of the Bonds.
- d) Si des Obligations et Coupons définitifs devaient être imprimés, les Obligations auraient la forme d'Obligations au porteur de 5.000 Francs suisses, 100.000 Francs suisses et 1.000.000 Francs suisse nominal.
- d) Should definitive Bonds or Coupons be printed, the Bonds shall be evidenced by bearer Bonds in the denomination of Swiss Francs 5,000, Swiss Francs 100,000 and Swiss Francs 1,000,000 par value.
- e) Si BNP Paribas estime l'impression des Obligations et Coupons définitifs nécessaire, ou si le droit suisse ou étranger exige la présentation des Obligations ou des Coupons définitifs pour faire valoir certains droits (comme par exemple en cas de faillite, de consolidation ou de réorganisation de l'Emetteur), BNP Paribas organisera cette impression sans frais pour les Détenteurs d'Obligations et de Coupons. Si les Obligations et Coupons définitifs sont imprimés, BNP Paribas échangera le Certificat global durable (déposé comme indiqué ci-dessus) aussitôt que possible contre les Obligations et Coupons définitifs. BNP Paribas a reçu de l'Emetteur le droit irrévocable de procéder à l'impression d'Obligations et Coupons individuels au nom de l'Emetteur et aux frais des Managers.
- e) Should BNP Paribas deem the printing of definitive Bonds and Coupons to be necessary, or if the presentation of definitive Bonds and Coupons is required under Swiss or foreign laws in connection with the enforcement of rights (e.g., in the case of bankruptcy, consolidation or reorganisation of the Issuer), BNP Paribas will provide for such printing without cost for the Bondholders and Couponholders. Should the definitive Bonds and Coupons be printed, BNP Paribas will then exchange the Permanent Global Bond Certificate (deposited as provided above) as soon as possible against the definitive Bonds and Coupons. The Issuer has irrevocably authorised BNP Paribas to provide for the printing of the definitive Bonds and Coupons on its behalf and at the Manager's costs.
- f) Jusqu'au moment ou et si et quand les Obligations et Coupons définitifs sont émis, les termes
- f) Until such time as and if and when the definitive Bonds and Coupons have been issued, the expressions

"Obligations" et "Coupons" signifient et incluent les parts de copropriété du Certificat global durable et les termes "Obligataires" et "Détenteurs de Coupons" signifient et incluent toute personne ayant droit à la copropriété et tout autre bénéfice en vertu du Certificat global durable.

"Bonds" and "Coupons" mean and include co-ownership under the Permanent Global Bond Certificate and the expressions "Bondholder" and "Couponholder" shall mean and include any person entitled to co-ownership and any further benefit under the Permanent Global Bond Certificate.

2. Rang des Obligations et maintien de l'obligation à son rang

Les Obligations constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'Emetteur venant au même rang entre eux et (sous réserve des exceptions légales d'ordre public) au moins au même rang que toutes les dettes chirographaires, non subordonnées, présentes ou futures de l'Emetteur.

L'Emetteur s'engage jusqu'au remboursement effectif de la totalité des Obligations à ne pas conférer ou permettre que subsiste un quelconque gage, hypothèque, nantissement, garantie ou autre sûreté sur l'un quelconque de ses biens, actifs, revenus ou droits, présents ou futurs et à ne pas consentir ou permettre que subsiste une quelconque garantie, caution ou autre sûreté de quelque sorte que ce soit au profit de titulaires de valeurs mobilières, de bons, d'obligations ou d'engagements de paiement représentatifs d'un endettement, de quelque nature que ce soit, cotés ou négociés (ou susceptibles de l'être) sur un marché réglementé, un marché de gré à gré ou tout autre marché sans que soient consenties les mêmes sûretés ou garanties et le même rang aux présentes Obligations.

3. Intérêts

Les Obligations portent intérêt à compter du 22 décembre 2008 (la "**Date de Closing**") au taux de 2,375% l'an, payable annuellement à terme échu le 22 mars (la "**Date de paiement des intérêts**"). Les Obligations sont munies dans ce but de Coupons, le premier sera dû et payable le 22 mars 2009 (premier coupon court). Les intérêts sur les Obligations sont calculés sur la base d'une année de 360 jours et de

2. Status of the Bonds and Negative Pledge

The Bonds constitute direct, general, unconditional and unsubordinated obligations of the Issuer ranking *pari passu* and without any preference among themselves and (subject to legal public order exceptions) equally and rateably with all other present or future unsecured and unsubordinated liabilities of the Issuer.

So long as any of the Bonds remains outstanding, the Issuer undertakes not to grant or permit to subsist any pledge, mortgage, lien, guarantee or other form of security interest upon any of its properties, assets, revenues or rights, present or future, and not to grant or permit to subsist any guarantee, personal guarantee or any other form of security interest in favour of holders of securities, notes, bonds or indebtedness for borrowed money, of whatever nature, which are for the time being, or are capable of being, quoted or ordinarily dealt in on any regulated stock exchange, over-the-counter market or other market, unless the present Bonds are equally and rateably secured therewith.

3. Interest

The Bonds bear interest from, and including, 22 December 2008 (the "**Closing Date**") at the rate of 2.375% per annum, payable annually in arrear on 22 March (the "**Interest Payment Date**"). For this purpose the Bonds are furnished with Coupons, the first of which will become due and payable on 22 March 2009 (first short coupon). Interest on the Bonds is computed on the basis of a 360-day year of twelve 30-

douze mois de 30 jours.

day months.

4. Remboursement et achat

4. Redemption and Purchase

(a) Remboursement final

(a) Final Redemption

A moins qu'elles n'aient été préalablement remboursées, l'Emetteur s'engage à rembourser l'ensemble des Obligations en circulation à 100,00 pour cent de leur montant principal, sans autre avis, le 22 mars 2012 (l'"Echéance").

(b) Achats

Unless previously redeemed, the Issuer undertakes to repay all outstanding Bonds at 100.00 per cent. of their principal amount, without further notice, on 22 March 2012 (the "**Maturity Date**").

(b) Purchases

L'Emetteur pourra à tout moment procéder à des achats d'Obligations en bourse ou autrement à quelque prix que ce soit. Tout achat devra être fait conformément aux lois ou réglementations applicables, incluant (sans restriction) les réglementations applicables des bourses. Les Obligations ainsi acquises, détenues par ou pour le compte de l'Emetteur, ne donneront pas droit à l'Emetteur de voter aux assemblées des obligataires et ne doivent pas être considérées comme étant en circulation pour le calcul des quorums aux assemblées des obligataires conformément à l'article 12.

The Issuer may at any time purchase Bonds, in the open market or otherwise at any price. Any purchase shall be made in accordance with applicable laws or regulations, including (without limitation) applicable stock exchange regulations. The Bonds so purchased, while held by or on behalf of the Issuer, shall not entitle the Issuer to vote at any meetings of the Bondholders and shall not be deemed to be outstanding for the purposes of calculating quorums at meetings of the Bondholders pursuant to Section 12.

Les Obligations remboursées ou achetées par l'Emetteur ou pour son compte seront immédiatement annulées et ne peuvent être réémises ou revendues.

All Bonds which are redeemed or purchased by, or on behalf of, the Issuer will immediately be cancelled and may not be reissued or resold.

(c) Remboursement pour raisons fiscales

(c) Redemption for Taxation Reasons

Les Obligations pourront être remboursées avant la date de leur remboursement final dans le cas où interviendrait un changement de régime fiscal, dans les conditions visées à l'Article 6 "Régime fiscal" ci-après.

The Bonds may be redeemed before the date of their final redemption, in the event of any change occurring in taxation pursuant to the conditions provided in Condition 6 "Taxation" below.

5. Paiements de sommes aux Obligataires et aux Détenteurs de Coupons

5. Payments of Funds to the Bondholders and Couponholders

Les Obligations et les Coupons échus seront, contre remise, payables à la valeur nominale qui y est imprimée en Francs suisses dont il peut être disposé librement, sans frais pour les Détenteurs d'Obligations et de Coupons, sans aucune restriction, et quelles que

The Bonds and the relevant Coupons shall be payable at the nominal value printed thereon upon their surrender in freely disposable Swiss francs without collection costs to the Bondholders and Couponholders, without any restrictions, and whatever the

soient les circonstances, sans distinction de nationalité, domicile ou résidence des Obligataires ou Détenteurs de Coupons et sans requérir une quelconque certification, déclaration sous serment ou l'exécution d'une quelconque formalité autre que les exigences ordinaires en matière de blanchiment d'argent aux guichets de BNP Paribas en Suisse (l'"Agent payeur principal") et Credit Suisse (l'"Agent payeur", et ensemble avec BNP Paribas, les "Agents payeurs").

circumstances may be, irrespective of nationality, domicile or residence of the Bondholders or Couponholders and without requiring any certification, affidavit or the fulfilment of any other formality other than the ordinary anti-money laundering requirements at the counters in Switzerland of BNP Paribas (the "**Principal Paying Agent**") and Credit Suisse (the "**Paying Agent**", and together with BNP Paribas, the "**Paying Agents**").

Si elles sont imprimées, les Obligations définitives doivent être présentées et remises pour paiement à l'un des bureaux susmentionnés avec tous les Coupons non échus joints, s'ils existent. La valeur totale des Coupons manquants sera déduite du montant principal des Obligations remboursables, toutefois ces Coupons seront payés sur présentation jusqu'au moment où ils se prescrivent en application des règles sur la prescription conformément au droit suisse.

If printed, definitive Bonds must be presented and surrendered for payment at one of the above offices with all unmatured Coupons attached, if any. The total value of missing Coupons shall be deducted from the principal amount of the Bonds payable, but such Coupons shall be paid on presentation until such time as they become time-barred by virtue of the Statute of Limitations in accordance with Swiss law.

Si en tout temps durant la période de validité des Obligations, BNP Paribas démissionne ou devient incapable d'agir en qualité d'Agent payeur principal, BNP Paribas pourra être substituée en tant qu'Agent payeur principal par une grande banque suisse dûment autorisée ou succursale d'une grande banque étrangère choisie par l'Emetteur. En cas de remplacement de BNP Paribas en qualité d'Agent payeur principal, toutes les références à BNP Paribas seront considérées comme faisant référence à ce remplaçant. L'avis de la nomination de tout Agent payeur principal remplaçant sera publié conformément à l'article 11 des présentes.

If, at any time during the life of the Bonds, BNP Paribas shall resign or become incapable of acting as Principal Paying Agent, BNP Paribas may be substituted as Principal Paying Agent by a duly licensed major Swiss bank or branch of a major foreign bank chosen by the Issuer. In the event of any replacement of BNP Paribas as Principal Paying Agent, all references to BNP Paribas shall be deemed to refer to such replacement. Notice of appointment of any substitute Principal Paying Agent shall be published in accordance with Section 11 hereof.

Si l'échéance du paiement d'une somme en principal ou en intérêts afférente à une Obligation n'est pas un Jour Ouvrable (tel que défini ci-après), l'Obligataire aura droit au paiement de cette somme le premier Jour Ouvrable suivant et n'aura droit à aucun intérêt ou autre montant en raison de ce report.

If any due date for payment of principal or interest in respect of any Bond is not a Business Day (as hereinafter defined), the Bondholder thereof shall be entitled to payment of the amount due on the immediately following Business Day and shall not be entitled to any interest or other sums in respect of such postponement.

Dans les présentes Modalités des Obligations, "**Jour Ouvrable**" désigne un jour où les banques commerciales sont ouvertes et effectuent des

In these Terms of the Bonds, "**Business Day**" means any day on which commercial banks are open for domestic business and foreign exchange (including

opérations domestiques et de changes (incluant les opérations en Francs suisses) à Genève. dealing in Swiss Francs) in Geneva.

6. Régime fiscal

Tous les paiements du principal et de l'intérêt des Obligations seront effectués sans déduction de ou pour le compte d'un quelconque impôt ou taxe, présent ou futur, de quelque nature que ce soit, imposée ou prélevée par ou pour le compte de la France ou ses autorités fiscales, sauf si la déduction de tels impôts ou taxes est rendue obligatoire par la loi. Dans un tel cas, l'Emetteur s'engage à payer les montants supplémentaires ayant pour effet (après déduction dudit impôt ou taxe) le paiement aux Obligataires ou Détenteurs de Coupons des sommes qui leur auraient été dues à ce titre, sous réserve qu'aucun montant supplémentaire ne sera payé à un quelconque Obligataire ou Détenteur de Coupons sujet à un tel impôt ou taxe en raison de son lien avec la France autrement que par la simple détention d'Obligations ou de Coupons.

Toutefois, il n'y a aucune obligation pour l'Emetteur de payer un quelconque montant supplémentaire à un quelconque Obligataire ou Détenteur de Coupons si un quelconque Emprunteur, l'Agent payeur principal, l'Agent payeur ou toute institution auprès de laquelle les Obligations sont déposées, serait tenu de retenir un quelconque montant comme conséquence directe ou indirecte de la Directive 2003/48/EC du 3 juin 2003 sur la fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts (Directive européenne sur la fiscalité des revenus de l'épargne), ou toute autre loi ou norme gouvernementale adoptée transposant la Directive européenne sur la fiscalité des revenus de l'épargne ou est requis en vertu de l'Accord entre la Communauté Européenne et la Confédération helvétique du 26 octobre 2004 sur la fiscalité des revenus de l'épargne ou toute autre loi ou norme gouvernementale adoptée conformément à l'Accord mentionné.

L'intérêt sur les Obligations n'est, conformément au droit suisse en vigueur, pas soumis à l'impôt anticipé suisse.

6. Taxation

All payments of principal and interest on the Bonds will be made without deduction for or on account of any present or future taxes or duties of whatever nature imposed or levied by or on behalf of France or any taxing authority thereof, unless deduction of such taxes or duties is compelled by law. In any such event, the Issuer shall pay such additional amounts as will result (after deduction of the said taxes or duties) in the payment to the Bondholders and Couponholders of the amounts which would otherwise have been payable in respect thereof, except that no such additional amount shall be payable to any Bondholder or Couponholder who is subject to such taxes or duties by reason of his being connected with France otherwise than by reason of the mere holding of the Bond or the Coupon.

However, there is no requirement for the Issuer to pay any additional amounts to any Bondholder or Couponholder if any of the Borrower, the Principal Paying Agent, the Paying Agents or any institution where the Bonds are deposited, shall be required to withhold any amount as a direct or indirect consequence of Directive 2003/48/EC of 3 June 2003, on taxation of savings income in the form of interest payments (European Directive on taxation of savings income), or any other law or any governmental norm enacted conforming to the European Directive on taxation of savings income or is required by virtue of Agreement between The European Community and Swiss Confederation of 26 October 2004, on measures equivalent to the ones contained in the European Directive on taxation of savings income or any other law or governmental norm enacted conforming to the mentioned Agreement.

The interest on the Bonds is, in accordance with Swiss law at present in force, not subject to the Swiss withholding tax.

Remboursement pour des raisons fiscales :

Si l'Emetteur en tout temps confirme à BNP Paribas qu'il a été ou, serait à l'occasion de la prochaine échéance de paiement concernant les Obligations et Coupons (i) tenu de prélever ou retenir à la source un quelconque impôt ou taxe ne pouvant être évité en faisant usage de toute mesure raisonnable, ou (ii) empêché d'exécuter ou respecter ses obligations contenues dans cet article 6, il peut rembourser l'intégralité des Obligations en circulation (mais non une partie seulement) en donnant un préavis de 60 jours au moins à BNP Paribas. Un tel remboursement se fera au pair plus l'intérêt échu jusqu'à la date de remboursement.

Un tel avis sera fait par publication conformément à l'article 11. Il doit être irrévocable, préciser la date fixée pour le remboursement et doit contenir une déclaration sous forme de résumé des faits constituant la base du droit de l'Emetteur de rembourser de la sorte.

Si l'Emetteur est obligé de faire de tels paiements supplémentaires et si de tels paiements supplémentaires sont interdits par le droit français et si l'obligation de faire de tels paiements ne peut pas être évitée par des mesures raisonnables de l'Emetteur, l'Emetteur aura l'obligation de rembourser l'intégralité des Obligations en circulation au pair, avec l'intérêt échu jusqu'à la date fixée pour le remboursement, au plus tôt 30 jours avant que le changement définit ci-dessus ne devienne effectif et au plus tard à la date à laquelle ce paiement supplémentaire aurait été dû.

7. Prescription

Toutes actions contre l'Emetteur en vue du paiement du principal ou des intérêts dus au titre des Obligations seront prescrites à compter d'un délai de dix ans (pour le principal) et de cinq ans (pour les intérêts) à partir de leur date d'exigibilité respective.

Redemption for taxation reasons:

Should the Issuer at any time satisfy BNP Paribas that it has been or, on the occasion of the next payment due in respect of the Bonds or Coupons, would be (i) required to withhold or deduct at source any withholding taxes which cannot be avoided by the use of any reasonable measure, or (ii) prohibited from performing or observing any of its obligations contained in this Section 6, it may redeem all outstanding Bonds (but not some only) on giving not less than 60 days' notice to BNP Paribas. Any such redemption shall be at par plus the interest accrued until the date of redemption.

Any such notice shall be given by publication in accordance with Section 11. It shall be irrevocable, must specify the date fixed for redemption and must set forth a statement in summary form of the facts constituting the basis for the right of the Issuer so to redeem.

If the Issuer is obliged to make such additional payments and if such payments are prohibited by French law and if the obligation to make such additional payments cannot be avoided by reasonable measures of the Issuer, the Issuer will then be obliged to redeem all outstanding Bonds at par, together with accrued interest until the date fixed for redemption, at the earliest 30 days prior to the change defined above becoming effective and at the latest on the date such additional payment would have been due.

7. Prescription

Any claims against the Issuer for the payment of principal of, or interest on, the Bonds shall become prescribed ten years (in the case of principal) and five years (in the case of interest) from the due date for payment thereof.

8. Cas d'exigibilité anticipée

BNP Paribas a le droit mais non l'obligation, après avoir consulté la Société, de déclarer toutes les Obligations en circulation (incluant le cas échéant le Certificat global permanent) immédiatement échues et payables à leur montant principal, y compris les intérêts courus, si l'un des événements suivants ("**Cas d'exigibilité anticipée**") devait se produire :

- (a) en cas de défaut de paiement à sa date d'exigibilité de tout montant dû au titre de toute Obligation, en principal ou intérêt (y compris de toute somme payable en application de l'Article 6 ci-dessus) s'il n'est pas remédié à ce défaut dans un délai de 15 jours à compter de cette date d'exigibilité, étant précisé, en tant que de besoin, que cet événement ne constituera un Cas d'Exigibilité Anticipé qu'à compter de la date à laquelle ce délai de 15 jours sera expiré; ou
- (b) en cas d'inexécution par l'Emetteur de toute autre stipulation des Modalités des Obligations s'il n'est pas remédié à ce manquement dans un délai de 30 jours à compter de la réception par BNP Paribas de la notification écrite dudit manquement, étant précisé, en tant que de besoin, que cet événement ne constituera un Cas d'Exigibilité Anticipé qu'à compter de la date à laquelle ce délai de 30 jours sera expiré; ou
- (c) en cas de défaut de paiement d'un montant quelconque au titre de l'une quelconque des dettes d'emprunt de l'Emetteur, autres que les Obligations, à leur échéance ou, le cas échéant, à l'expiration de tout délai de grâce applicable, ou en cas de mise en jeu d'une sûreté portant sur l'une de ces dettes ou en cas de défaut de paiement d'un montant quelconque au titre d'une garantie consentie par l'Emetteur ; ou
- (d) au cas où l'Emetteur vend, transfère ou cède autrement, directement ou indirectement, tout ou une partie substantielle de ses actifs, ou au cas où l'Emetteur procède, ou a engagé des

8. Events of Default

If any of the following events ("**Events of Default**") shall occur, BNP Paribas has the right but not the obligation, after consultation with the Company, to declare all outstanding Bonds (including the Permanent Global Bond Certificate, as the case may be) immediately due and payable at their principal amount, together with accrued interest:

- (a) in the event of default in any payment of principal of, or interest on, any Bond (including the payment of any additional amounts in accordance with Section 6 above), when and as the same shall become due and payable, if such default shall not have been cured within 15 days thereafter, it being specified, if need be, that this event will only constitute an Event of Default as from the date on which this 15 day-period has expired; or
- (b) in the event of default by the Issuer in the due performance of any other provision of the Terms of the Bonds, if such default shall not have been cured within 30 days after receipt by BNP Paribas of the written notice of such default, it being specified, if need be, that this event will only constitute an Event of Default as from the date on which this 30 day-period has expired; or
- (c) in the event of a default of payment of any amount payable in respect of any other indebtedness of the Issuer for borrowed money at its due date or, as the case may be, after the expiry of any applicable grace period, or in case of enforcement of any security in respect of any such indebtedness or in the event the Issuer is in default for the payment of any amount payable in respect of any guarantee granted by the Issuer; or
- (d) in the event the Issuer sells, transfers or otherwise disposes of, directly or indirectly, the whole or a substantial part of its assets, or in the event the Issuer enters into, or commences any

- démarches en vue de procéder, à une dissolution ou une liquidation forcée ou volontaire, sauf dans l'hypothèse d'une cession, d'une fusion ou d'une autre réorganisation dans laquelle tous ou quasiment tous les actifs de l'Emetteur seraient transférés à une entité juridique qui simultanément assumerait toutes les dettes et obligations de l'Emetteur (les Obligations incluses), dont l'objet social principal serait la continuité des activités de l'Emetteur dans le cadre de la réglementation applicable et qui poursuivrait effectivement ces activités dans le cadre de la réglementation applicable (ci-après l'"**Entité Juridique**") et que l'Emetteur ait fourni à BNP Paribas, au moins trente (30) jours avant la date effective de ce transfert, un certificat de Standard & Poor's précisant que la notation de la dette à long terme de l'Emetteur sera maintenue après l'opération ; ou
- (e) au cas où l'exécution d'une quelconque des obligations de l'Emetteur au titre des Obligations contrevient à toute disposition législative entrée en vigueur postérieurement à la date des présentes ou contrevient à toute disposition en vigueur à la date des présentes du fait d'un changement d'interprétation desdites dispositions par toute autorité ayant qualité à cet effet ; ou
- (f) au cas où l'Emetteur requiert ou est soumis à la nomination d'un mandataire ad hoc, entre dans une procédure de conciliation avec ses créanciers, ou demande l'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de liquidation judiciaire ou de liquidation volontaire a été déposée, ou un jugement est rendu pour la cession totale de l'entreprise, ou l'Emetteur effectue une cession au bénéfice de, ou conclut un accord avec, ses créanciers, ou est dans l'impossibilité de faire face à son passif exigible avec son actif disponible ; ou
- (g) au cas où la convention entre la SAGESS, ou toute Entité Juridique, et le Comité
- proceedings in furtherance of forced or voluntary dissolution or liquidation, except in the case of a disposal, merger or other reorganisation in which all of or substantially all of the Issuer's assets are transferred to a legal entity which simultaneously assumes all of the Issuer's debt and liabilities (including the Bonds), and whose main purpose is the continuation of, and which effectively continues, the Issuer's activities pursuant to applicable regulations (hereinafter referred to as the "**Legal Entity**"), and that the Issuer has provided BNP Paribas at least thirty (30) days before the effective date of such transfer, with a certificate from Standard & Poor's specifying that the rating of the outstanding long-term debt of the Issuer shall be maintained after the operation; or
- (e) in the event the performance of any obligation of the Issuer under the Bonds contravenes any legal provision entered into force after the date hereof or contravenes any provision in effect at the date hereof due to a change of interpretation of such provisions by any authority competent for that purpose; or
- (f) in the event the Issuer applies for or is subject to the appointment of an ad hoc representative (*mandataire ad hoc*), enters into a conciliation procedure (*procédure de conciliation*) with its creditors, or a notice of safeguard procedure (*procédure de sauvegarde*), judicial liquidation (*liquidation judiciaire*) or voluntary liquidation has been filed with respect to it, or a judgement is rendered for a transfer of the whole of the business (*cession totale de l'entreprise*) or makes any conveyance for the benefit of, or enters into any agreement with, its creditors or cannot meet its current liabilities out of its current assets; or
- (g) in the event the agreement between SAGESS, or any Legal Entity, and the *Comité*

Professionnel des Stocks Stratégiques Pétroliers du 25 mars 1993, telle que modifiée, est résiliée, annulée ou cesse d'être pleinement en vigueur pour quelque raison que ce soit, étant précisé, en tant que de besoin, que cet événement ne constituera un Cas d'Exigibilité Anticipé qu'à compter de la date à laquelle cette résiliation ou annulation prendra effet, ou au cas où les dispositions relatives à la rémunération de l'Emetteur précisées dans cette convention sont modifiées de façon substantiellement défavorable pour l'Emetteur, ou au cas où l'Emetteur perd le bénéfice des autorisations qui lui ont été accordées dans le cadre du Décret n° 93-1442 du 27 décembre 1993 approuvant ses statuts et précisant ses relations avec l'Etat Français.

Professionnel des Stocks Stratégiques Pétroliers of March 25, 1993, as amended, is terminated, void or ceases to be in full force and effect for any reason whatsoever, it being specified, if need be, that this event will only constitute an Event of Default as from the date on which this resiliation or cancellation will enter into force, or in the event the provisions relating to the remuneration of the Issuer specified in such agreement are amended in a manner substantially adverse for the Issuer, or in the event the Issuer loses the benefit of the authorisations granted to it by decree n° 93-1442 of 27 December 1993 approving its by-laws (*statuts*) and specifying its relationships with the French State.

- (h) En agissant dans le cadre de l'article 8, BNP Paribas peut invoquer les informations reçues de la Société. BNP Paribas n'a pas l'obligation d'entreprendre des démarches pour déterminer si un événement s'est produit qui aura ou pourrait avoir comme conséquence le remboursement anticipé des Obligations.

- (h) In acting under Section 8, BNP Paribas may rely on information received from the Company. BNP Paribas shall not be bound to take any steps to ascertain whether any event has happened which causes, or would cause, the Bonds to become repayable.

Toutes les publications concernant cet article 8 seront faites par BNP Paribas selon l'article 11 ci-dessous.

Any notice under this Section 8 shall be published by BNP Paribas as described in Section 11 hereafter.

9. Remplacement des Obligations et Coupons

9. Replacement of Bonds and Coupons

S'ils sont imprimés, les Obligations et Coupons mutilés, perdus ou détruits peuvent être remplacés aux bureaux de BNP Paribas à Genève contre paiement par le détenteur des Obligations et Coupons concernés des coûts occasionnés par cette opération et selon les modalités de preuve et de garantie pouvant être exigées par l'Emetteur et BNP Paribas et, en cas de mutilation, contre remise des Obligations ou Coupons.

If printed, Bonds or Coupons which are mutilated, lost or destroyed may be replaced at the offices of BNP Paribas in Geneva against payment by the holder of the respective Bonds or Coupons at such costs as may be incurred in connection therewith and on such terms as to evidence and guarantee as the Issuer and BNP Paribas may require and, in the case of mutilation, upon surrender of the Bonds or Coupons.

10. Cotation

10. Listing

L'admission et la cotation des Obligations seront demandées au marché principal de la SIX Swiss Exchange.

Application will be made for the admission and listing of the Bonds on the main segment of the SIX Swiss Exchange.

L'Emetteur entreprendra les mesures raisonnables pour obtenir la cotation des Obligations à la SIX Swiss Exchange et son maintien pendant la durée de validité des Obligations.

The Issuer will use reasonable endeavours to have the Bonds listed on the SIX Swiss Exchange and to maintain such listing during the whole life of the Bonds.

11. Avis

Tous les avis concernant les Obligations seront valablement effectués par BNP Paribas au moyen d'une publication électronique sur le site de la SIX Swiss Exchange (www.six-swiss-exchange.com) ou autrement conformément à la réglementation de la SIX. Toute notification ainsi faite sera considérée comme valablement effectuée à la date de cette publication (ou, si elle est publiée plus d'une fois, à la date de la première de ces publications).

11. Notices

All notices regarding the Bonds will be validly given through BNP Paribas by means of electronic publication on the website of SIX Swiss Exchange (www.six-swiss-exchange.com) or otherwise in accordance with the regulations of the SIX. Any notice so given will be deemed to have been validly given on the date of such publication (or, if published more than once, on the date of the first such publication).

12. Assemblée des Obligataires

12.1

BNP Paribas ou l'Emetteur peuvent en tout temps convoquer une assemblée des Obligataires (une "Assemblée des Obligataires").

En présence d'un événement mentionné à l'article 8 ci-dessus, les Obligataires souhaitant la convocation d'une Assemblée des Obligataires et qui représentent au moins 10 pour cent (dix pour cent) du montant principal global des Obligations alors en circulation et qui sont autorisés à voter conformément aux subdivisions 12.5 et 12.7 ci-dessous peuvent en tout temps exiger de BNP Paribas la convocation d'une Assemblée des Obligataires. BNP Paribas doit convoquer une telle assemblée aussi rapidement que possible après réception d'une telle requête.

12.2

Une Assemblée des Obligataires peut se saisir de tout fait affectant les intérêts des Obligataires (autres que les faits à propos desquels BNP Paribas a déjà exercé ses droits contenus à l'article 15 ci-dessous), incluant toute modification ou arrangement proposé par l'Emetteur concernant les modalités et conditions des Obligations et Coupons.

12. Bondholders' Meeting

12.1

BNP Paribas or the Issuer may at any time convene a meeting of the Bondholders (a "Bondholders' Meeting").

In case of any event mentioned in Section 8 above, Bondholders who wish that a Bondholders' Meeting should be convened and who represent Bonds in the aggregate principal amount of at least 10 per cent. (ten per cent.) of the aggregate principal amount then outstanding and who are entitled to vote in accordance with Subsections 12.5 and 12.7 below may at any time require BNP Paribas to convene a Bondholders' Meeting, which shall convene such a meeting as soon as practicably possible upon receipt of such request.

12.2

A Bondholders' Meeting may consider any matter affecting the interests of the Bondholders (other than matters on which BNP Paribas has previously exercised its rights contained in Section 15 below), including any modification of or arrangement proposed by the Issuer in respect of the terms and conditions of the Bonds and Coupons.

12.3

Un avis convoquant une Assemblée des Obligataires doit être donné au moins 20 jours avant la date proposée. Cet avis doit être donné au moyen d'une annonce conformément à l'article 11 ci-dessus, aux frais de l'Emetteur. L'avis doit indiquer de manière générale la nature des affaires à traiter à cette assemblée. Si une Résolution Extraordinaire (telle que définie ci-dessous) est proposée, les termes de la résolution proposée doivent être indiqués. L'avis précisera le jour, l'heure et l'endroit de l'assemblée ainsi que les exigences formelles traitées à la subdivision 12.5 ci-dessous. L'Emetteur et les Agents payeurs tiendront chacun une copie de l'avis à disposition pour examen par les Obligataires pendant les heures normales d'ouverture à chacun de leur siège principal.

L'avis relatif à toute résolution adoptée lors d'une Assemblée des Obligataires sera publié par BNP Paribas pour le compte et aux frais de l'Emetteur conformément à l'article 11 ci-dessus pas moins de 10 jours après la date de l'Assemblée des Obligataires. La non-publication d'une telle notification n'invalidera pas la résolution.

12.4

Toutes les Assemblées des Obligataires auront lieu à Genève. Un président (le "**Président**") sera désigné par écrit par BNP Paribas. Si personne n'a été désigné ou si la personne désignée n'est pas présente à l'Assemblée des Obligataires dans les 30 minutes suivant le moment fixé pour l'assemblée, les Obligataires présents choisissent un des leurs pour être le Président.

Le Président dirige et préside l'Assemblée des Obligataires. Il a entre autres pour devoir de déterminer la présence des personnes ayant droit de vote et de vérifier si le quorum nécessaire (tel qu'exposé ci-dessous) est réuni. Il instruit les Obligataires à propos de la procédure suivie par l'Assemblée des Obligataires et des résolutions devant être envisagées.

En cas d'égalité de votes, le Président aura un vote décisif.

Une déclaration du Président qu'une résolution a été

12.3

Notice convening a Bondholders' Meeting shall be given at least 20 days prior to the proposed date thereof. Such notice shall be given by way of one announcement in accordance with Section 11 above, at the expense of the Issuer. It shall state generally the nature of the business to be transacted at such meeting. If an Extraordinary Resolution (as defined below) is being proposed, the wording of the proposed resolution or resolutions shall be indicated. The notice shall specify the day, hour and place of the meeting and also the formal requirements referred to in Subsection 12.5 below. The Issuer and the Paying Agents will each make a copy of such notice available for inspection of the Bondholders during normal business hours at each of their respective head offices.

Notice of any resolution passed at a Bondholders' Meeting will be published by BNP Paribas on behalf and at the expense of the Issuer in compliance with Section 11 above not less than 10 days after the date of the Bondholders' Meeting. Non-publication of such notice shall not invalidate such resolution.

12.4

All Bondholders' Meetings shall be held in Geneva. A chairman (the "**Chairman**") shall be nominated by BNP Paribas in writing. If no person has been so nominated or if the nominated person is not present at the Bondholders' Meeting within 30 minutes after the time fixed for holding the meeting, the Bondholders present shall choose one of their number to be the Chairman.

The Chairman shall lead and preside over the Bondholders' Meeting. Among others, it shall be his duty to determine the presence of persons entitled to vote and to inquire if the necessary quorum (as set forth below) is present. He shall instruct the Bondholders as to the procedure of the Bondholders' Meeting and the resolutions to be considered.

In the case of any equality of votes, the Chairman shall have a casting vote.

A declaration by the Chairman that a resolution has

adoptée, adoptée à une certaine majorité, rejetée ou non adoptée par une certaine majorité sera la preuve concluante du fait sans preuve du nombre ou de la proportion des votes enregistrés en faveur ou contre cette résolution.

been carried, carried by a particular majority, rejected or not carried by a particular majority shall be conclusive evidence of the fact without proof of the number or proportion of the votes recorded in favor of or against such resolution.

12.5

Chaque personne qui présente une Obligation ou un certificat d'une banque concernant cette Obligation en vue d'une certaine Assemblée des Obligataires a le droit de participer et de voter à cette Assemblée des Obligataires. Les détenteurs de Coupons n'ont pas le droit de participer ni de voter aux Assemblées des Obligataires. Lesdits certificats doivent être datés antérieurement à la date de l'Assemblée des Obligataires et confirmer que l'Obligation est déposée auprès de la banque et restera déposée auprès d'elle jusqu'à et incluant la date de l'Assemblée des Obligataires et qu'aucun autre certificat de ce type n'a été émis concernant cette Obligation.

12.5

Each person who produces a Bond or a certificate by a bank in respect of such Bond relating to that Bondholders' Meeting is entitled to attend and to vote on the resolutions proposed at such Bondholders' Meeting. Couponholders are not entitled to attend or vote at Bondholders' Meetings. Said certificate shall be dated before the date of the Bondholders' Meeting and confirm that the Bond is deposited with the bank and will remain deposited with it until and including the date of the Bondholders' Meeting and that it has not issued any other such certificate with respect to such Bond.

12.6

Le quorum nécessaire pour voter les résolutions proposées lors d'une Assemblée des Obligataires doit être de plusieurs personnes autorisées en vertu des subdivisions 12.5 ci-dessus et 12.7 ci-dessous et détenant ou représentant ensemble les pourcentages suivants du montant principal global des Obligations en circulation :

12.6

The quorum necessary in order to vote on resolutions proposed at a Bondholders' Meeting shall be persons entitled under Subsections 12.5 above and 12.7 below holding or representing in the aggregate percentages (or more) of the aggregate principal amount of all outstanding Bonds:

chaque Résolution ordinaire : 25 pour cent.
chaque Résolution extraordinaire : 66 pour cent.

each Ordinary Resolution: 25 per cent.
each Extraordinary Resolution: 66 per cent.

Les termes "Résolution ordinaire" et "Résolution extraordinaire" sont définis aux subdivisions 12.9 et 12.10 ci-dessous.

The terms "Ordinary Resolution" and "Extraordinary Resolution" are defined in Subsections 12.9 and 12.10 below.

Si dans les trente minutes suivant le moment fixé pour une Assemblée des Obligataires le quorum n'est pas réuni, l'assemblée doit être dissoute.

If within thirty minutes after the time appointed for any Bondholders' Meeting a sufficient quorum is not present, the Meeting shall be dissolved.

12.7

Les droits de vote sont déterminés en fonction du montant principal des Obligations en circulation détenues. Chaque montant principal de CHF 5.000 donne droit à un vote.

12.7

Voting rights shall be determined according to the principal amount of outstanding Bonds held. Each CHF 5,000 principal amount gives right to one vote.

Les Obligations détenues par ou pour le compte de l'Emetteur ou toute autre personne physique ou entité juridique (a) qui détient directement ou indirectement plus de 50 pour cent du capital-actions de l'Emetteur, ou (b) dont plus de 50 pour cent du capital-actions en cas d'entité juridique sont contrôlés par l'Emetteur directement ou indirectement, ou (c) dans les cas où l'Emetteur est en position d'exercer, directement ou indirectement, un contrôle sur les décisions de telles personnes physiques ou entités juridiques ou leur représentant, indépendamment du fait de savoir si ce dernier est lié à l'Emetteur, ne confèrent pas le droit de voter à cette Assemblée des Obligataires.

Bonds held by or on behalf of the Issuer or any other natural person or legal entity (a) which directly or indirectly owns or controls more than 50 per cent. of the equity share capital of the Issuer, or (b) of which in the case of a legal entity more than 50 per cent. of the equity share capital is controlled by the Issuer directly or indirectly, or (c) where the Issuer is in a position to exercise, directly or indirectly, a control over the decisions or actions of such natural person or legal entity or representative thereof, irrespective of whether or not the latter is affiliated to the Issuer, shall not be entitled to vote at such Bondholders' Meeting.

12.8

Une résolution est valablement adoptée lorsqu'elle est approuvée selon les pourcentages suivants (ou plus) des votes émis lors d'une Assemblée des Obligataires dûment convoquée et tenue conformément à cet article 12 :

chaque Résolution ordinaire : 51 pour cent.
chaque Résolution extraordinaire : 66 pour cent.

Toute proposition soumise à une Assemblée des Obligataires doit être décidée par un scrutin.

12.9

Toute résolution qui n'est pas une Résolution extraordinaire (telle que définie à la subdivision suivante) est considérée comme étant une Résolution ordinaire (une "**Résolution ordinaire**").

12.10

Une Résolution extraordinaire (une "**Résolution extraordinaire**") de l'Assemblée des Obligataires est nécessaire pour :

- (a) reporter l'échéance au-delà de l'échéance fixée pour le montant principal des Obligations ;
- (b) réduire le montant du principal ou de la prime (s'il y a lieu) à payer sur les Obligations ;
- (c) modifier la Date de paiement des intérêts des Obligations ;
- (d) modifier le taux d'intérêts ou la méthode de calcul

12.8

A resolution shall be validly passed if approved by the following percentages (or more) of votes cast at a duly convened Bondholders' Meeting held in accordance with this Section 12:

each Ordinary Resolution: 51 per cent.
each Extraordinary Resolution: 66 per cent.

Every proposal submitted to a Bondholders' Meeting shall be decided upon by a poll.

12.9

Any resolution which is not an Extraordinary Resolution (as defined in the following Subsection) shall be deemed to be an Ordinary Resolution (an "**Ordinary Resolution**").

12.10

An Extraordinary Resolution (an "**Extraordinary Resolution**") shall be necessary to decide on the following matters at a Bondholders' Meeting:

- (a) to postpone the maturity beyond the stated maturity of the principal of any Bond;
- (b) to reduce the amount of principal or premium (if any) payable on any Bond;
- (c) to change the date of interest payment of any Bond;
- (d) to change the rate of interest or the method of

- de l'intérêt des Obligations ; computation of interest of any Bond;
- (e) modifier toute disposition des Modalités des Obligations concernant le paiement, ou le lieu ou la devise du remboursement du principal ou du paiement d'une prime (s'il y a lieu) des Obligations ou d'un intérêt des Obligations ; (e) to change any provision for payment contained in the Terms of the Bonds or the place or the currency of repayment of the principal or payment of premium (if any) of any Bond or interest on any Bond;
- (f) modifier ou renoncer à appliquer tout ou partie des articles 2, 3, 6 ou 8 ci-dessus ou les subdivisions 12.7 à 12.10 ; (f) to amend or modify or waive the whole or any parts of Sections 2, 3, 6 or 8 above or Subsections 12.7 through 12.10;
- (g) créer des inégalités de traitement entre les détenteurs d'Obligations de classe identique et d'une même émission ; (g) to create unequal treatment between holders of Bonds of the same class of an issue;
- (h) convertir les Obligations en actions ; ou (h) to convert the Bonds into equity; or
- (i) modifier le droit applicable et la clause d'élection de for contenue à l'article 13 ci-dessous. (i) to change the choice of law and the jurisdiction clause contained in Section 13 below.

La liste susmentionnée de décision pour lesquelles une Résolution extraordinaire est nécessaire est exclusive. The above-mentioned list of issues for which an Extraordinary Resolution shall be necessary is exclusive.

12.11

Toute résolution adoptée lors d'une Assemblée des Obligataires tenue conformément à cet article 12 aura force obligatoire à l'égard des Obligataires actuels ou futurs, présents ou non à l'assemblée, et de tous les détenteurs de Coupons.

Le procès-verbal de toutes les résolutions et procédures d'une Assemblée des Obligataires doit être préparé et signé par le Président conformément à la subdivision 12.4 ci-dessus.

12.11

Any resolution approved at a Bondholders' Meeting held in accordance with this Section 12 shall be conclusive and binding on all present or future Bondholders whether present or not, and on all Couponholders.

Minutes of all resolutions and proceedings at a Bondholders' Meeting shall be prepared and signed by the Chairman pursuant to Section 12.4 above.

12.12

Si aucun Obligataire ou un nombre insuffisant d'Obligataires prend part à une Assemblée des Obligataires, le droit de décider d'un remboursement anticipé des Obligations ou toutes autres mesures visant à protéger les intérêts des Obligataires appartient en toute discrétion à BNP Paribas. Une telle décision de BNP Paribas sera finale et aura force obligatoire à l'égard de l'Emetteur et des Détenteurs d'Obligations et de Coupons. Un avis concernant une telle décision sera publié conformément à l'article 11 ci-dessus.

12.12

If no Bondholder or an insufficient number of Bondholders shall attend a Bondholders' Meeting, the right to decide on an early repayment of the Bonds or any other measures to protect the interests of the Bondholders shall revert to the absolute discretion of BNP Paribas. Any such decision of BNP Paribas shall be final and binding upon the Issuer and the Bondholders and Couponholders. Notice of any such decision shall be published in accordance with Section 11 above.

13. Droit applicable et for

Les Modalités des Obligations, le Certificat global durable, les Obligations et les Coupons sont régis par le droit suisse.

Tout litige entre les Obligataires d'une part et l'Emetteur d'autre part qui pourrait être causé par les Modalités des Obligations, le Certificat global durable, les Obligations et/ou les Coupons sera résolu conformément au droit suisse et relève de la juridiction des tribunaux ordinaires du Canton de Genève, le for judiciaire étant Genève. Uniquement dans ce but et dans le but d'exécution en Suisse, l'Emetteur élit domicile légal et spécial aux bureaux de BNP Paribas, 2, place de Hollande, 1204 Genève, Suisse, qui a accepté de notifier l'Emetteur de toute communication reçue conformément à cet article aux adresses mentionnées à l'article 12 du Contrat de prise ferme et de service financier.

L'Emetteur accepte au cas où les Obligataires entreprennent devant les tribunaux susmentionnés une quelconque action juridique ou procédure à son encontre concernant le Contrat, le Certificat global durable, les Obligations ou les Coupons, qu'aucune immunité à l'encontre de cette action juridique ou procédure ou de l'exécution de tout jugement obtenu devant ces tribunaux à la suite de cette action juridique ou procédure ne sera requise par ou pour le compte de l'Emetteur et, concernant ses actifs, l'Emetteur renonce par les présentes irrévocablement à un tel droit ou immunité, dans la mesure la plus vaste autorisée par le droit français, que l'Emetteur ou ses actifs ont maintenant ou pourraient acquérir.

La juridiction susmentionnée est également exclusivement compétente pour la déclaration d'annulation des Obligations et Coupons.

L'Emetteur sera libéré par et à hauteur de tout paiement fait à un détenteur reconnu comme étant un créancier par un jugement exécutoire d'un tribunal suisse.

13. Applicable Law and Jurisdiction

The Terms of the Bonds, the Permanent Global Bond Certificate, the Bonds and the Coupons shall be subject to and governed by Swiss law.

Any dispute which might arise between the Bondholders on the one hand and the Issuer on the other hand regarding the Terms of the Bonds, the Permanent Global Bond Certificate, the Bonds and/or the Coupons shall be settled in accordance with Swiss law and falls with the jurisdiction of the courts of the Canton of Geneva, place of venue being Geneva. Only for that purpose and for the purpose of execution in Switzerland, the Issuer elects legal and special domicile at the offices of BNP Paribas, 2, place de Hollande, 1204 Geneva, Switzerland, which has agreed forthwith to notify the Issuer of any communication received under this Section at the addresses set forth in Section 12 of the Bond Purchase and Paying Agency Agreement.

The Issuer agrees that, should the Bondholders bring any legal action or proceeding against it in respect of the Bond Purchase and Paying Agency Agreement, the Permanent Global Bond Certificate, the Bonds or the Coupons in the above mentioned courts, no immunity from such legal action or proceeding or from execution of any judgment obtained in such courts in such legal action or proceeding shall be claimed by or on behalf of the Issuer and, in respect of its assets, the Issuer hereby irrevocably waives any such right of immunity, to the fullest extent permitted by French law, which it or its assets now have or may hereafter acquire.

The above-mentioned jurisdiction is also exclusively valid for the declaration of cancellation of Bonds and Coupons.

The Issuer shall be discharged by and to the extent of any payments made to a holder recognised as creditor by an enforceable judgment of a Swiss court.

14. Indemnité de devise

Si une quelconque obligation de paiement de l'Emetteur en faveur des Détenteurs d'Obligations ou de Coupons doit être convertie de Francs suisses en une devise autre que des Francs suisses résultant d'un défaut, d'un manquement ou d'une autre raison attribuable à SAGESS (pour obtenir un jugement, l'exécution ou pour tout autre motif), l'Emetteur s'engage, sous forme d'une obligation séparée et indépendante, à indemniser les Détenteurs d'Obligations ou de Coupons de toute insuffisance causée par la fluctuation des taux d'intérêts utilisés pour cette conversion.

14. Currency Indemnity

If any payment obligation of the Issuer in favour of the Bondholders or Couponholders has to be changed from Swiss francs into a currency other than Swiss francs as a result of a default, breach or other cause attributable to SAGESS (to obtain a judgment, execution or for any other reason), the Issuer undertakes, as a separate and independent obligation, to indemnify the Bondholders or Couponholders for any shortfall caused by fluctuation of the exchange rates applied for such conversions.

15. Modification des Modalités des Obligations

Les Modalités des Obligations ou Coupons peuvent être modifiées en tout temps d'un commun accord entre l'Emetteur et BNP Paribas, sans le consentement des Obligataires ou Détenteurs de Coupons, dans le but de (i) remédier à toute ambiguïté des présentes, ou corriger ou compléter toute stipulation des présentes entachée d'un défaut, (ii) ajouter toute clause à l'engagement de l'Emetteur dans l'intérêt des Détenteurs d'Obligations et de Coupons tel que déterminé par BNP Paribas, ou (iii) renoncer à tout droit ou faculté confiée par l'Emetteur. Les Modalités des Obligations ou Coupons peuvent également être modifiées dans un quelconque but si l'Emetteur et BNP Paribas sont en mesure de considérer cette modification ou amendement comme nécessaire ou souhaitable, pour autant que ces modifications ne portent pas matériellement préjudice aux intérêts des Détenteurs d'Obligations ou de Coupons.

De telles modifications des Modalités des Obligations engagent tous les Détenteurs d'Obligations et de Coupons qui autorisent par les présentes BNP Paribas de procéder à de telles modifications pour leur compte.

La publication de telles modifications se fait selon les dispositions de l'article 11 ci-dessus.

15. Amendment to the Terms of the Bonds

The Terms of the Bonds or Coupons may be modified or amended from time to time by mutual agreement between the Issuer and BNP Paribas, without the consent of any Bondholders or Couponholders, for the purpose of (i) remedying any ambiguity contained therein, or correcting or supplementing any defective provisions contained therein, (ii) adding any clause to the covenant of the Issuer for the benefits of the Bondholders and Couponholders as determined by BNP Paribas, or (iii) surrendering any right or power conferred upon the Issuer. The Terms of the Bonds or Coupons may also be modified or amended for any purpose if the Issuer and BNP Paribas may deem such modification or amendment necessary or desirable, provided that it does not adversely affect the interests of the Bondholders or the Couponholders in any material respect.

Such modification or amendment to the Terms of the Bonds shall be binding on all Bondholders and Couponholders who hereby authorize BNP Paribas to make any such modification and amendment on their behalf.

Notice of any such amendment shall be transmitted as per Section 11 above.

16. Langue

Seule la version française des présentes Modalités des Obligations fait foi.

16. Language

Only the French version of these Terms of the Bonds shall be binding.

17. Divisibilité

Si à tout moment une quelconque stipulation des Modalités des Obligations est ou devient contraire au droit, invalide, illégale ou inexécutable sous un quelconque aspect et en vertu d'un quelconque droit, la validité, la légalité et le caractère exécutoire des autres stipulations n'en seront nullement affectés ou diminués.

17. Severability

If at any time any one or more of the provisions of the Terms of the Bonds is or becomes unlawful, invalid, illegal or unenforceable in any respect under any law, the validity, legality and enforceability of the remaining provisions shall not be in any way affected or impaired thereby.

DESCRIPTION DE L'EMETTEUR

RESUME DU SYSTEME DE STOCK STRATEGIQUE PETROLIER ET DE LA PLACE DE LA SAGESS

Cadre et fonctionnement du système

Dans le cadre des accords internationaux en vigueur (Agence internationale de l'Energie – AIE -, et Union Européenne – UE -), la France a une obligation de constituer et de conserver en permanence des stocks de sécurité de produits pétroliers représentant 27% des quantités mises à la consommation l'année calendaire précédente, soit 17,4 Millions de tonnes - MT - au 1^{er} juillet 2008. L'obligation de 27% correspond à 98,6 jours de consommation.

Un dispositif particulier, proche de ceux en vigueur dans la plupart des pays assujettis aux mêmes accords internationaux, est en place afin de satisfaire cette obligation, et se caractérise par sa stabilité et par un contrôle total de l'Etat.

La charge de maintien des stocks de réserve est à la base à la charge des opérateurs pétroliers. Néanmoins, il est possible pour ces derniers de déléguer, moyennant le règlement d'une redevance, une partie de leurs obligations à un système central. Ce système de mutualisation était composé uniquement par la SAGESS ("Société Anonyme de Gestion de Stocks de Sécurité"), créée en 1988, puis a été modifié en 1993, à la suite de la Loi de 1992 réformant le régime pétrolier. Un Comité professionnel (CPSSP) a été établi dans ce cadre, et doté de la mission de mutualisation antérieurement exercée seulement par la SAGESS. En pratique, et dans un contexte différent, la SAGESS a conservé et poursuivi ses activités, en les mettant intégralement au service du CPSSP.

Le contrôle de l'Etat, renforcé en 1993, se fait simultanément au travers de plusieurs canaux et s'exerce sur toutes les composantes du système. Des textes nombreux, exhaustifs et dédiés régissent ce dispositif. Les statistiques et rapports prévus par les textes sont diffusés et analysés mensuellement. Les ministres concernés disposent de deux sièges au Conseil d'Administration du CPSSP, auquel assistent, avec droit de veto, un Commissaire du Gouvernement ainsi qu'un Contrôleur d'Etat. Trois représentants des Ministres concernés assistent aux Conseils et Assemblées de la SAGESS, avec un quasi droit de veto. De plus, dans le cadre du décret d'autorisation et d'exploitation du pipeline Manosque / Fos-sur-Mer et conformément aux dispositions légales (décret N° 59-645 du 16 mai 1959), un Commissaire du Gouvernement a été instauré en 2006 auprès de la SAGESS, dont le rôle est limité aux sujets liés à l'activité de la canalisation.

Les opérateurs satisfont leur obligation (17,4 MT) au moyen de leurs propres stocks (5,1 MT), et en déléguant le solde (12,3 MT) au CPSSP, en contrepartie d'une redevance.

Place de la SAGESS

Pour couvrir la part d'obligation qui lui est déléguée, le CPSSP a recours, pour une part minoritaire (2,5 MT) à des stocks supplémentaires mis à sa disposition par des opérateurs pétroliers – dans le cadre de contrat à long terme et moyennant rémunération, et pour la majeure partie (9,8 MT) aux stocks de la SAGESS, contre paiement de l'ensemble des coûts de cette dernière. Pour couvrir tous ses coûts (rémunération des mises à disposition et intégralité des coûts de la SAGESS), le CPSSP perçoit mensuellement de tous les opérateurs pétroliers une redevance, fonction de leurs mises à la consommation.

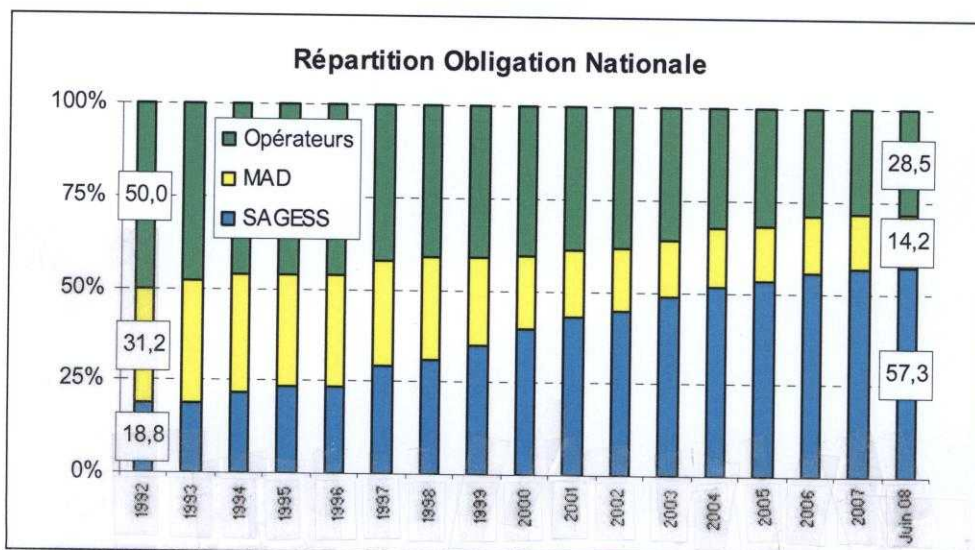
D'une manière générale, le CPSSP n'a pas d'activité opérationnelle et recourt totalement et exclusivement aux services de la SAGESS, tant pour la constitution que la conservation des stocks stratégiques de réserve (qui sont propriété SAGESS), que pour la gestion de son obligation globale. Ce dispositif, prévu par la Loi, est codifié dans une convention long terme CPSSP / SAGESS, approuvée par arrêté ministériel (1993), partie intégrante des statuts de la SAGESS.

En résumé, la couverture de l'obligation nationale de 17,4 MT équivalent produit fini (1T de brut n'étant retenu qu'à hauteur de 0,8 T en équivalent produit fini) peut se résumer ainsi :

Opérateurs pétroliers :		5,1 MT
CPSSP	}	Mises à disposition par opérateurs : 2,5 MT
		SAGESS : 9,8 MT

On observe sur le long terme le cumul de trois phénomènes : une augmentation de l'obligation de stockage nationale, un accroissement des délégations des opérateurs vers le système central CPSSP / SAGESS, et une réduction des mises à la disposition du CPSSP de la part des opérateurs pétroliers consécutive aux initiatives d'optimisation de leurs stocks.

La résultante en est une augmentation de la part de l'obligation nationale assurée par la SAGESS, dont les stocks couvrent, au 30 Juin 2008, plus de 57% de l'obligation de la France (et une réduction relative des autres sources de couverture de l'obligation) :



D'une autre manière, l'évolution des stocks de la SAGESS, qui ont doublé depuis 1997, illustre le recours accru à ces stocks pour la satisfaction de l'obligation nationale :

(MT)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Juin 08
Stocks SAGESS	4,9	5,4	6,3	7,2	7,7	8,4	9,5	10,1	10,5	10,9	11,0	11,0 (*)

(*) dont 3,4 MT de brut, qui n'entre dans le calcul de la couverture qu'à hauteur de 80%. Autrement dit, la quantité de stocks de la SAGESS, exprimée en équivalent produits finis, est de 10,4 MT environ.

Actionnariat de la SAGESS

A fin 2007, les actionnaires, au nombre de 28, se répartissent ainsi :

	%
Raffineurs et leurs filiales (TOTAL France, Esso S.A.F, Société des Pétroles Shell, BP France, AGIP Française)	59,0
Grande distribution	27,7
Indépendants	13,3
Total	100,0

Notation SAGESS

Standard & Poor's a confirmé mi 2008 les notes de référence à long terme « AAA » et à court terme « A-1+ », avec une perspective stable, qu'il avait attribuées à la SAGESS dès janvier 2001 et confirmées chaque année depuis. Le programme de billets de trésorerie de 750 millions d'euros est également noté « A-1+ ».

Perspectives SAGESS

Dans le cas où l'obligation nationale de stockage de réserve serait revue à la hausse, cette augmentation serait couverte vraisemblablement par recours à la SAGESS, comme cela a été le cas dans le passé.

En cas de rupture importante des approvisionnements en produits pétroliers, le gouvernement, en concertation avec l'AIE et les autorités de l'UE, peut prendre la décision d'utiliser des stocks de la SAGESS, qui seraient alors cédés par la SAGESS, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en place, au prix de marché et au minimum à leur valeur d'acquisition, si les prix de marché étaient inférieurs.

INFORMATIONS SUR L'EMETTEUR, SES ACTIVITES ET SES PERSPECTIVES

OBJECTIFS ET CADRES JURIDIQUES EN MATIERE DE STOCKS DE RESERVE

Le pétrole continue de constituer une source d'énergie prépondérante dans le monde, et un facteur de dépendance pour la plupart des pays industrialisés. En effet, la production domestique d'énergie de ces derniers est structurellement (et dans des proportions variables suivant les pays) en deçà des ressources nécessaires à la couverture de la consommation interne.

Compte tenu du caractère stratégique de l'approvisionnement en produits pétroliers, bon nombre de pays ont institué des obligations de stocks de sécurité (dits aussi de réserve) pour faire face à des crises d'approvisionnement éventuelles.

La SAGESS est au coeur du système de stocks de réserve français, établi et fonctionnant dans un cadre stable, exhaustif et très précis (composé d'accords internationaux, de directives européennes, et d'une réglementation française dédiée), et sous le contrôle direct de l'Etat Français.

Cadre international

De par la directive 68 / 414 du 20 décembre 1968 (modifiée par la directive 98/93 du 14 décembre 1998), chaque pays membre de l'Union Européenne se doit de détenir en permanence un stock de produits pétroliers égal à 90 jours de la consommation domestique de l'année précédente, et ce pour chacune des 3 catégories de produits suivantes : essences, distillats (gazole, fioul domestique, carburacteur), et fioul lourd. Des rapports mensuels sont adressés à l'Union Européenne par chaque pays membre.

L'Agence Internationale de l'Energie (« **AIE** »), dont le siège est à Paris, est un organe autonome lié à l'Organisation de Coopération et de Développement économiques (OCDE) et constitue le forum de l'énergie pour 26 pays industrialisés. Les gouvernements des pays membres de l'AIE se sont engagés à prendre conjointement des mesures afin de faire face à des situations d'urgence concernant les approvisionnements pétroliers. Ils sont également convenus de partager les informations, de coordonner leurs politiques énergétiques et d'élaborer en coopération des programmes énergétiques rationnels. Ces dispositions figurent dans l'Accord relatif à un Programme international de l'énergie, qui a porté création de l'AIE en 1974.

Les pays membres sont : Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Corée, Danemark, Espagne, Etats-Unis, Finlande, France (adhésion en 1992), Grèce, Hongrie, Irlande, Italie, Japon, Luxembourg, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Portugal, République tchèque, Royaume-Uni, Suède, Suisse, Turquie.

Plus précisément les objectifs sont :

- Garder en place et améliorer les dispositifs permettant de faire face à des perturbations des approvisionnements pétroliers.
- Promouvoir des politiques énergétiques rationnelles dans un cadre mondial grâce aux relations de coopération avec les pays non membres, l'industrie et les organisations internationales.
- Gérer un système d'information continue sur le marché international du pétrole.

- Améliorer la structure de l'offre et de la demande mondiales d'énergie en exploitant des formes d'énergie de substitution et en utilisant plus rationnellement les ressources énergétiques.
- Favoriser l'intégration des politiques en matière d'énergie et d'environnement.

En matière de stocks de réserve, les pays membres de l'AIE se sont engagés à détenir en permanence des stocks de produits pétroliers au moins égaux à 90 jours d'importations nettes de l'année précédente. Bien que l'obligation Européenne soit définie différemment (90 jours de consommation domestique, et non d'importation), il est fréquemment vérifié que le respect de la règle Européenne assure également le plein respect de l'obligation telle que définie par la règle AIE.

En termes d'organisation, les systèmes mis en place pour assurer la mise en œuvre et le respect permanent de ces obligations se caractérisent tous par un contrôle rapproché des Etats. Les modalités pratiques varient d'un pays à un autre, allant du maintien de stocks de réserve privés avec contrôle du gouvernement au maintien direct par le gouvernement de ces stocks, en passant par des formules mixtes de stocks privés et de stocks détenus par une « Agence » spécialisée, ce qui est le cas le plus répandu, et le cas de la France.

France

Historique

La France a institué, dès 1925, une obligation de stocks de sécurité afin de faire face à d'éventuelles ruptures ou difficultés d'approvisionnement.

En mars 1988, le gouvernement créa la SAGESS par décret du Premier Ministre avec comme mission exclusive de constituer et conserver à tout moment une partie (50% à l'époque) des stocks de produits pétroliers pour le compte des opérateurs pétroliers assujettis à l'obligation de stockage de réserve. La création de SAGESS permettait:

- D'assurer un meilleur contrôle du respect de l'obligation nationale, d'améliorer la sécurité des approvisionnements en cas de crise, ainsi que la répartition géographique des stocks.
- D'assurer une compétition plus équilibrée entre les différents opérateurs.
- D'alléger la charge de cette obligation sur le bilan des entreprises.

Régime actuellement en vigueur

Renforcement du rôle de l'Etat

La loi n° 92-1443 du 31 décembre 1992 portant réforme du régime pétrolier, a repris les dispositions en vigueur et a renforcé le contrôle de l'Etat sur la gestion des stocks stratégiques. La mission précédemment dévolue en totalité à la SAGESS a été confiée à un comité professionnel (régé par la loi N° 78-654 du 22 juin 1978 relative aux comités professionnels de développement). Ce comité (Comité Professionnel des Stocks Stratégiques Pétroliers – « CPSSP ») a été créé par le décret n° 93-132 modifié du 29 janvier 1993.

Sous une forme différente, les responsabilités et opérations de la SAGESS se sont poursuivies et amplifiées, suite aux révisions à la hausse des obligations de réserve et à l'accroissement de la

possibilité donnée aux opérateurs pétroliers de faire appel à ce système central pour satisfaire la part d'obligation de stocks de réserve qui leur incombe (voir plus bas).

Renforcement des règles d'obligation de stock de réserve

Les règles d'obligation de stocks stratégiques sont quant à elles fixées dans le décret n° 93-131 du 29 janvier 1993 modifié et par un arrêté du 15 mars 1993 modifié.

Cette obligation est plus stricte que celle définie au niveau de l'Union européenne, portant sur 4 catégories de produits pétroliers (au lieu de 3): essences, gazole/fioul domestique, carburacteur, et fioul lourd.

Chaque opérateur ayant le statut d'entrepôt agréé (au sens de la réglementation douanière) et mettant des produits à consommation est tenu de constituer et conserver un stock égal à 27% des mises à la consommation de l'année calendaire précédente (soit 98.6 jours) pour chacune des 4 catégories de produits.

Accroissement des possibilités de délégation des opérateurs

Chaque opérateur doit choisir de déléguer au CPSSP soit 56% soit 90% de son obligation de stockage, la différence (44% ou 10% de son obligation) restant à sa charge. Ces taux de délégation sont effectifs à compter du mois de septembre 2003 (ils étaient de 54% ou 81% précédemment).

Renforcement du rôle du système « central » CPSSP / SAGESS

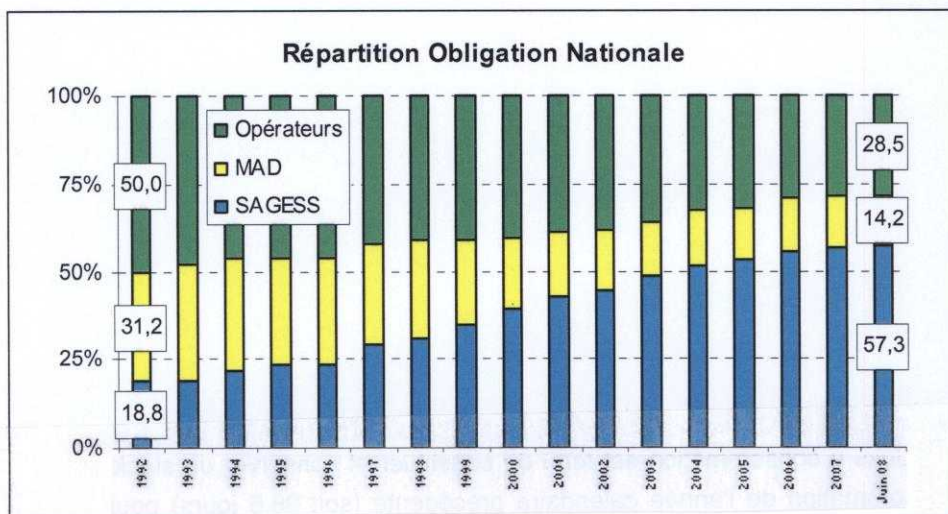
Le CPSSP dispose de deux moyens pour faire face à l'obligation qui lui est déléguée :

- Des mises à disposition de produits (MAD) de la part des opérateurs pétroliers, dans le cas où ces opérateurs auraient des stocks de produits disponibles au-delà de ceux qui leur sont nécessaires pour assurer leur propre part d'obligation. Ces mises à disposition sont faites dans le cadre de contrat à long terme et moyennant rémunération. Ces mises à disposition tendent à se réduire sur le long terme consécutivement à l'optimisation par les opérateurs de leur niveau de stocks, et
- Les stocks de la SAGESS.

La conséquence directe de la hausse du niveau d'obligation de stock de réserve, couplée avec l'accroissement des possibilités de délégation des opérateurs vers le système central, est le transfert vers ce dernier de la responsabilité de constitution et de conservation effectives des stocks de réserve.

Depuis fin 1992, la part de l'obligation couverte par le CPSSP et la SAGESS est passée de 50% à 71,5 %.

Dans le même temps, la part couverte par les stocks propriété de la SAGESS est passée de 19% à plus de 57 % à fin juin 2008.



ORGANISATION ET CONTROLE DU SYSTEME FRANCAIS

Rôles et responsabilités

CPSSP

La tâche exclusive du CPSSP est de constituer et de conserver des stocks stratégiques de pétrole brut et de produits pétroliers, à hauteur de l'obligation qui lui a été transférée par les opérateurs pétroliers, en échange d'une rémunération. Les principales fonctions du CPSSP, définies par loi et décrets sont de:

- définir le programme d'achats de la SAGESS.
- décider du niveau des mises à disposition proposées par les opérateurs pétroliers, et de leur rémunération.
- décider des taux de redevance que les opérateurs pétroliers doivent lui régler pour la couverture des stocks stratégiques délégués.
- décider du programme de vente des stocks SAGESS, si le cas se présentait.

Le CPSSP assure l'obligation de stock de réserve qui lui a été déléguée en faisant appel (loi n° 92-1443 et le décret n° 93-132) à deux sources :

- les stocks détenus par SAGESS ; et
- les stocks mis à disposition, dans le cadre de contrats à long terme, par des opérateurs, moyennant paiement d'une rémunération couvrant les coûts de stockage et le coût d'immobilisation financière des produits mis à disposition.

En pratique, et selon la loi pétrolière de 1992 et les décrets qui sont venus la préciser, le CPSSP recourt aux services de SAGESS dans le cadre d'une convention. Cette convention, objet d'une approbation par arrêté ministériel (approbation du 26 mars 1993) est d'une durée indéterminée avec préavis de dénonciation de 5 ans.

Au travers de cette convention, le CPSSP s'est engagé, pour constituer et conserver les stocks stratégiques qui lui incombent, à utiliser la totalité des stocks de produits pétroliers appartenant à la SAGESS, et a donné mandat à la SAGESS d'effectuer pour son compte et en son nom la gestion de l'obligation de stocks stratégiques qui lui incombe.

SAGESS

De par ses statuts, approuvés par décret, et qui contiennent en annexe la convention mentionnée précédemment, la SAGESS a pour objet exclusif la constitution et le maintien de stocks stratégiques pour le compte du CPSSP, ainsi que la gestion de l'obligation de stocks stratégiques qui incombe au CPSSP.

- SAGESS est propriétaire des stocks.
- SAGESS ne peut acheter des produits pétroliers que dans le cadre d'un programme avalisé par le CPSSP.
- Ses stocks sont à la disposition exclusive du ministre chargé des hydrocarbures et du CPSSP, et ne peuvent être utilisés (vendus) que sur ordre du ministre chargé des hydrocarbures ou du CPSSP. Cette utilisation peut intervenir en cas de perturbations importantes des approvisionnements. Une telle situation ne s'est encore jamais produite.

Dispositions financières particulières

Protection totale de la valeur des actifs de la SAGESS

Les actifs de SAGESS sont constitués presque uniquement des stocks de produits pétroliers comptabilisés à leur prix d'achat (2 329 millions d'euros à fin décembre 2007, soit 92% des actifs).

Compte tenu du dispositif ci-dessous, SAGESS ne peut pas vendre ses stocks à perte. De plus, ses stocks sont comptabilisés à leur coût d'acquisition et ne sont donc pas sensibles aux fluctuations des prix des produits pétroliers.

Selon la loi fiscale (art 1655 *quater* du Code Général des Impôts) : « La société ne peut céder ses stocks qu'à un prix supérieur ou égal au coût moyen pondéré d'acquisition. Cette cession ne peut intervenir que dans les deux cas suivants (i) sur injonction du ministre chargé des hydrocarbures, prise en vertu des dispositions réglementaires en vigueur (ii) à la demande du CPSSP ».

En complément, le règlement intérieur du CPSSP dispose : « Le CPSSP a passé une convention avec la SAGESS qui a été approuvée par arrêté ministériel. Cette Convention prévoit en particulier que si la SAGESS est amenée, du fait du CPSSP, à céder des stocks, le CPSSP prendra toute mesure pour que la SAGESS perçoive au moins le prix d'inventaire des stocks cédés, conformément à l'Article 1655 *quater* du Code Général des Impôts. A cet effet, si le prix de vente des stocks SAGESS cédés est inférieur à leur prix moyen d'inventaire, c'est à dire si la vente est faite à perte, la rémunération que percevra le CPSSP sera alors fixée à un montant qui permettra l'indemnisation intégrale de la SAGESS, dans un délai raisonnable ne pouvant excéder un an, et par conséquent le remboursement à due concurrence de ses emprunts, intérêts et frais accessoires auprès de ses banques ou autres prêteurs. »

Couverture intégrale des coûts du CPSSP

Pour couvrir ses dépenses le CPSSP facture mensuellement une redevance aux opérateurs, pour toute tonne mise à la consommation, de sorte que son résultat annuel soit proche de l'équilibre.

Les coûts du CPSSP sont composés des coûts engagés par la SAGESS et recouverts par cette dernière (voir ci-dessous), des rémunérations payées aux opérateurs pour les stocks mis à disposition par ces derniers, et de coûts de fonctionnement très faibles.

La redevance perçue des opérateurs est ajustée trimestriellement au minimum en fonction de la prévision de clôture de l'année en cours.

Des cautions fournies par les opérateurs, pour éviter tout défaut de paiement, sont en place, comme prévu par la loi pétrolière de 1992.

Enfin, des pénalités pour retard de paiement de la redevance par les opérateurs font également partie du dispositif.

Couverture intégrale des coûts de la SAGESS

De par la convention mentionnée précédemment, approuvée par arrêté ministériel, et partie intégrante aux statuts de la SAGESS, la SAGESS est au minimum remboursée de l'ensemble de ses coûts (exploitation, financiers, ...) par le CPSSP. Cette rémunération fait l'objet d'une refacturation mensuelle de la SAGESS au CPSSP.

Exemption d'impôt sur les sociétés

SAGESS n'est pas soumise à l'impôt sur les sociétés de par la loi (article 1655 *quater* du Code Général des Impôts).

Contrôle de l'Etat

Le contrôle de l'Etat est permanent et s'exerce au travers de plusieurs canaux.

Au travers de dispositions générales

Le contrôle de l'Etat est direct à commencer par l'accord ou le retrait aux opérateurs du statut d'entrepositaire agréé. L'Administration approuve les plans de localisation géographique des stocks, et en suit la réalisation. L'Etat dispose également d'un droit de contrôle permanent (via les Douanes) de tous les échelons du système. Tous les mouvements de produits (ainsi que les inventaires) sont portés mensuellement à la connaissance de l'Administration, suivant des formes prédéfinies. Cette information est complétée par les rapports mensuels produits par la SAGESS, sur les mises à la consommation et les modalités de mise en oeuvre de l'obligation de couverture. En sus, les textes prévoient, en cas de déviation, toute une palette de mesures de traitement des infractions, pouvant aller jusqu'à la remise en cause du statut de l'entrepositaire.

Au travers du contrôle du CPSSP

Le CPSSP est composé d'un Conseil d'Administration de 13 membres, qui sont nommés par arrêté du ministre chargé des hydrocarbures (dont 2 représentants des Ministres), et d'un délégué général chargé d'assurer l'exécution des décisions du Conseil et la gestion courante du CPSSP. Le Conseil se réunit au moins une fois par trimestre.

Les membres du Conseil d'Administration sont nommés par arrêté du ministre chargé des hydrocarbures: 6 membres sur proposition de l'Union Française des Industries Pétrolières (UFIP), 1 membre sur proposition de la Fédération Française des Pétroliers Indépendants, 1 membre sur proposition de la Fédération Française des combustibles et carburants, 1 membre sur proposition de l'Union des Importateurs Indépendants Pétroliers, 2 membres sont nommés en raison de leur compétence, 2 membres sont des représentants des ministres chargés de l'Economie et du Budget.

Par ailleurs le directeur de la Direction des Ressources Energétiques et Minérales (« DIREM ») exerce les fonctions de Commissaire du Gouvernement. Le CPSSP est aussi soumis au contrôle économique et financier de l'Etat. Le Commissaire du Gouvernement et un contrôleur d'Etat assistent avec voix consultative aux réunions du Conseil et ont un droit de veto sur toutes les décisions prises par le Conseil. Pour être effectif ce veto doit être confirmé par le ministre chargé des hydrocarbures ou le ministre chargé du budget. A ce jour, aucun veto n'a été exercé.

Au travers du contrôle de la SAGESS

Au delà de la composition du Conseil d'Administration de la SAGESS par des représentants de ses actionnaires (voir plus bas), le contrôle de l'Etat sur SAGESS est exercé par trois représentants de l'Administration aux réunions du Conseil et aux Assemblées, avec voix consultative, et, à compter de 2006, par un Commissaire du Gouvernement.

Ces représentants représentent les ministres chargés des hydrocarbures, de l'économie et du budget. Ils possèdent également un quasi droit de veto. En effet, les délibérations du Conseil et des Assemblées sont exécutoires dans un délai de huit jours francs si les ministres n'ont pas dans ce délai demandé une nouvelle délibération. La nouvelle délibération est exécutoire de plein droit. A ce jour, aucune nouvelle délibération n'a été demandée.

Dans le cadre du décret d'autorisation et d'exploitation du pipeline Manosque / Fos-sur-Mer et conformément aux dispositions légales (décret n° 59-645 du 16 mai 1959), l'Administration a souhaité l'instauration d'un Commissaire du Gouvernement auprès de la SAGESS, dont le rôle est limité aux sujets liés à l'activité de la canalisation. Une résolution, destinée à modifier les statuts pour intégrer cette fonction dans les processus de communication et de décision, a été votée, avec condition suspensive de l'obtention dudit décret, par une Assemblée Générale Extraordinaire de la société tenue le 18 mai 2005. Le décret ayant été pris en mars 2006, les statuts sont modifiés en conséquence.

Enfin, selon l'article 1655 *quater* du CGI « Les actions de cette société (SAGESS) ne peuvent être cédées qu'avec l'autorisation des ministres. »

STATUTS, ORGANISATION, CONTROLE, ACTIVITES, FINANCEMENT ET PERSPECTIVES DE LA SAGESS

Dispositions statutaires

SAGESS est une société anonyme à conseil d'administration soumise aux dispositions du Code de Commerce portant sur les sociétés commerciales.

La durée de la société est fixée à 99 ans. Elle est immatriculée au Registre du Commerce de Nanterre sous le numéro B 344 547 708. Son siège social est au 20, rue Jacques Daguerre, 92500 Rueil-Malmaison Cedex, France. Son numéro de téléphone est le 00 33 1 47 10 06 80.

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

La société a été créée le 22 mars 1988, et ses statuts approuvés par décret n° 88-270 du Premier Ministre. Aux termes de l'article 2 de ses statuts, la Société a pour objet exclusif:

- De réaliser la mission de constituer et de conserver des stocks stratégiques de pétrole brut et de produits pétroliers pour couvrir les besoins exprimés par l'organisme créé par le

Décret 93-132 du 29 janvier 1993 sous le nom de Comité Professionnel des Stocks Stratégiques Pétroliers (le "CPSSP");

- De réaliser généralement toutes opérations financières, industrielles, commerciales, mobilières ou immobilières utiles à la réalisation de cette mission, par exemple l'achat éventuel de capacités de stockage; et
- D'effectuer, pour le compte du CPSSP et en son nom, la gestion de l'obligation de stocks stratégiques qui incombe au CPSSP en vertu de la loi pétrolière n° 92-1443 du 31 décembre 1992, dans les conditions et limites précisées dans la convention entre le CPSSP et la SAGESS.

Le capital social est de 240 000 Euros et est constitué de 15 000 actions de valeur unitaire de 16 Euros. Ces actions n'ont jamais fait l'objet d'une cotation.

L'actionnariat est limité aux opérateurs pétroliers ayant une obligation de stocks de réserve.

Les statuts de la société sont disponibles au Greffe du Tribunal de Commerce de Nanterre, sur le site SAGESS (www.sageess.fr), ou encore sur simple demande au siège social de la société.

Actionnariat

L'actionnariat de la SAGESS est stable et particulièrement représentatif des acteurs de ce secteur d'activité. Ainsi, à fin 2007, l'obligation de stockage stratégique des actionnaires de SAGESS représentait environ 95% de l'obligation totale de la France.

Selon les lois et règlements en vigueur, les actionnaires ne peuvent être que des opérateurs pétroliers soumis à l'obligation légale de stockages de produits pétroliers. Jusqu'en 1992, ils devaient être titulaires « d'une autorisation spéciale d'importation et de mise à la consommation de produits dérivés du pétrole » et depuis 1993 du « statut d'entrepôt agréé, défini à l'article 60 de la loi n°92-667 du 17 juillet 1992 ». Les actionnaires de SAGESS ne peuvent donc être que des « entrepositaires agréés » mettant à la consommation des produits pétroliers soumis à obligation de stockage.

Les entrepositaires agréés soumis à l'obligation de stockage ne sont plus obligés, depuis 1993, d'être actionnaires de SAGESS. Cependant, la plupart de ces entrepositaires le sont.

Le nombre d'actions attribuées chaque année à chaque actionnaire est proportionnel, selon les statuts, à son obligation de stockage stratégique calculée sur la base des mises à la consommation de l'année civile précédente.

A fin 2007, le nombre d'actionnaires était de 28, y compris le Président (détail en page 59), et se répartissait ainsi :

	%
Raffineurs et leurs filiales (TOTAL France, Esso S.A.F, Société des Pétroles Shell, BP France, AGIP Française)	59,0
Grande distribution	27,7
Indépendants	13,3
Total	100,0

Organisation, Management et Contrôle

Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est composé de 13 membres, 8 provenant des sociétés de raffinage, 5 des autres sociétés, et se réunit au moins 1 fois par trimestre.

La durée des fonctions d'un Administrateur est de 5 ans et peut être renouvelée sans limite.

Comme indiqué précédemment, trois représentants de l'Administration et un Commissaire du Gouvernement assistent aux réunions du Conseil et aux Assemblées. Ils représentent les ministres chargés des hydrocarbures, de l'économie et du budget.

Le Conseil d'Administration nomme deux de ses membres comme Président et Vice-Président. Le Président doit être une personne physique. Il doit posséder une action. Le Président et le Vice-Président peuvent toujours être réélus. Le Conseil peut les révoquer à tout moment.

Selon l'article 23 des statuts, il peut être alloué au Conseil d'Administration une rémunération annuelle à titre de jetons de présence. Ceci n'a jamais été fait.

La composition détaillée du Conseil d'Administration ayant arrêté les comptes de l'année 2007 figure en page 60.

Direction et organisation de la SAGESS

L'organisation de SAGESS est composée de 12 postes à fin Juin 2008 :

- Un Président Directeur Général
- Deux postes d'assistante de direction
- Une Direction Secrétariat Général & Finances, composée de trois postes
- Une Direction Logistique, composée de six postes (dont un poste de chef de projet, non structurel).

Comités spécialisés de la SAGESS

Deux comités spécialisés ont été créés pour assister la Direction de SAGESS et le Conseil d'Administration.

Un Comité de Gestion défini dans les statuts de SAGESS. Il est composé de 6 membres nommés par le Conseil. Il assiste la Direction de SAGESS dans les opérations courantes. Il a voix consultative et

donne des avis. Il en tient le Conseil informé. Ses membres peuvent assister aux séances du Conseil avec voix consultative.

Un Comité Financier, non défini dans les statuts, mais dont le rôle a été défini par le Conseil. Il est composé de 7 représentants financiers des actionnaires. Il assiste la Direction de SAGESS dans les opérations financières. Il a voix consultative et donne des avis. Il en tient le Conseil informé.

Contrôle

Les mandats des Commissaires aux Comptes de la SAGESS sont arrivés à échéance à l'Assemblée générale Ordinaire du 23 mai 2006, et la nomination du nouveau collège s'est faite à la même assemblée, suite à un processus d'appel d'offres.

Les Commissaires aux Comptes nommés pour une durée de 6 ans (mandats prenant fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2011) sont:

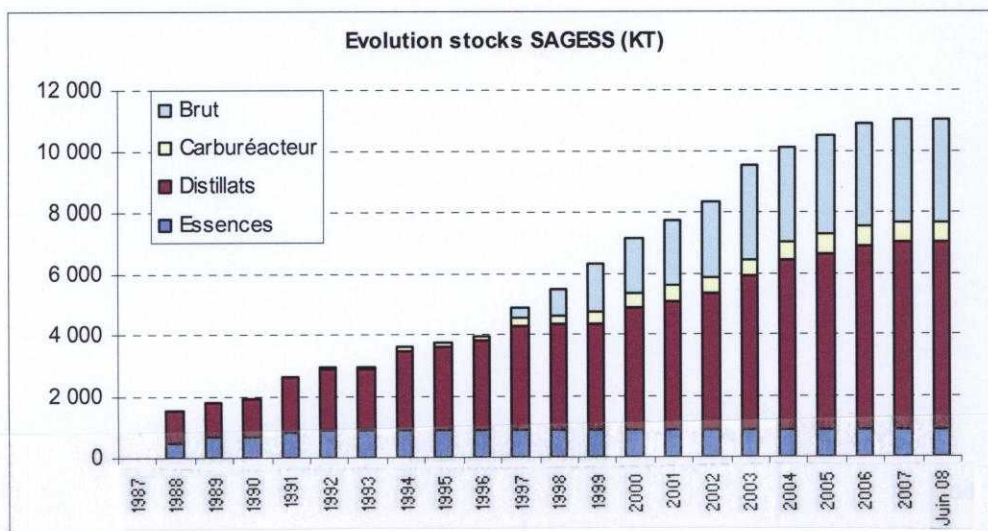
Ernst & Young Audit représenté par Mr Philippe Thomas
Faubourg de l'Arche
11 allée de l'Arche
92 037 Paris La Défense Cedex

Grant Thornton, représenté par Mr Victor Amselem
100 rue de Courcelles
75 849 Paris Cedex 17

En sus, la SAGESS est périodiquement auditée par une équipe d'auditeurs, sélectionnés par les actionnaires au sein de leurs fonctions d'audit / Contrôle.

Constitution et conservation des stocks

Le niveau des stocks représentait à fin juin 2008 plus de 57% de l'obligation nationale, et se situait au niveau de 11,0 MT (ou 10,4 MT en équivalent produit). Leur valeur au bilan (coût d'acquisition) était, à la même date, de 2 328 millions d'euros.



Politique d'achat

Les achats de produits pétroliers sont faits systématiquement par appel d'offres, largement diffusés auprès des opérateurs du secteur pétrolier (qu'ils soient raffineurs ou traders, français ou étranger).

Produits conservés

Les stocks SAGESS sont constitués des produits des 3 premières catégories (essence, gazole/fioul domestique, carburacteur) et de pétrole brut. Les stocks de fioul lourd mis à disposition par les opérateurs auprès du CPSSP permettent de couvrir l'obligation qui lui a été déléguée, sans avoir recours à la SAGESS. Le pétrole brut est admis, de par la loi, en substitution de produits finis, et jusqu'à une certaine proportion de substitution, une tonne de brut étant considérée comme équivalente à 0.8 tonne de produit fini.

Aucune sûreté ne peut être prise sur les stocks de SAGESS.

Politique de stockage

SAGESS est responsable de sa politique de stockage, sous le contrôle du CPSSP. Ses stocks doivent être conservés dans des entrepôts sous douane (« Entrepôts Fiscaux de Stockage ») en France métropolitaine ou, sous réserve de l'accord de l'Administration, à l'étranger. De plus, la répartition géographique de ces stockages sur le territoire doit respecter certaines contraintes fixées par l'Administration afin, en cas de crise, de s'assurer que les produits sont acheminables rapidement vers les centres de consommation.

Les entrepôts sous douane utilisés par SAGESS (environ 130) sont les raffineries, la plupart des dépôts pétroliers existant sur le territoire, ainsi que le site de Manosque (cavités salines).

Les produits de SAGESS sont stockés presque uniquement dans des dépôts tiers, moyennant le paiement d'un coût d'entreposage.

SAGESS possède uniquement un petit dépôt de 33 Km³ à Chasseneuil du Poitou (département de la Vienne).

Contrôles Quantité et Qualité

Les quantités et qualités des produits sont régulièrement contrôlées. Afin de maintenir en permanence des produits aux spécifications, les stocks de produits finis font l'objet de rotation périodique.

Programme de mise aux normes des stocks

Le programme de mise aux normes du fioul domestique (teneur maximale en soufre de 0.10%) a été terminé au 1^{er} trimestre 2008 (la date d'application de cette nouvelle norme avait été reportée, pour les produits en distribution, du 1^{er} janvier au 30 mars 2008, par un arrêté du 14 novembre 2007).

En parallèle, le programme de mise aux normes des carburants (essences et gazole moteur) à l'horizon du 1^{er} janvier 2009 a été entamé. 3.5 Mm³ de produits sont à convertir dans ce cadre, dont 95% en 2008.

Projet PSM

L'augmentation des stocks de la SAGESS, à la fois passée et anticipée, et l'offre limitée en matière de stockages aériens additionnels, ont conduit la SAGESS à stocker des quantités croissantes de produits finis et de pétrole brut dans les cavités souterraines salines à Manosque. L'Administration (par l'intermédiaire de la DIREM) a demandé en 2002 que la totalité des produits stockés sur ce site puisse être déstockée dans un délai maximal de 6 mois. Après étude, la satisfaction de cette

contrainte passait par la construction d'un nouveau pipeline, doublant la capacité de transport par pipeline actuellement existante entre Manosque et la zone de Berre / Fos sur Mer.

La SAGESS a donc lancé en 2002 un projet dans ce sens (Pipeline Sagess Manosque – « PSM »). Ce projet de 120 millions d'euros s'est terminé avec la mise en service industriel en novembre 2007 de la nouvelle canalisation. Ce pipeline est la propriété de la SAGESS, mais, à la demande de l'Administration, ce pipeline et ses installations associées pourront être cédés au CPSSP à leur valeur nette comptable si l'Etat le demande.

Des accords à long terme ont été conclus (2003) avec les sociétés GEOSEL et GEOSTOCK, propriétaire et opérateur des installations de stockage de Manosque et du réseau de pipeline en place actuellement, pour que l'exploitation de ce nouveau pipeline soit intégrée à la logistique actuelle. Des contrats ont également été signés en 2003 avec les mêmes sociétés et assurent la mise à disposition de la SAGESS des volumes de stockage nécessaires à ces horizons à long terme.

Risques et assurance

Dans une perspective de maîtrise des risques, la SAGESS conduit périodiquement deux démarches parallèles :

- L'identification et l'analyse des risques auxquels la SAGESS est exposée tant sur un plan qualitatif (nature des risques) que quantitatif (estimation de l'amplitude et des probabilités d'occurrence des risques).
- L'application des standards applicables dans la profession en matière d'Hygiène / Sécurité / Environnement (HSE).

En conclusion de ces démarches analytiques, l'étendue des garanties d'assurances est revue avec le courtier pour adaptation si nécessaire, et les conditions financières sont annuellement revues pour assurer qu'elles restent optimisées et en ligne avec le marché.

En termes de couverture, les dispositions suivantes, couvrant les dommages à ses biens (ses produits, ses actifs), ainsi que les dommages aux tiers ou à son personnel, sont notamment en place :

- Assurance «Dommages» qui couvre l'ensemble des biens et produits stockés à Chasseneuil-du-Poitou, les produits pétroliers stockés chez des tiers (pour les risques «incendie / explosion» seulement et conformément aux dispositions des contrats d'entreposage), le PSM ainsi que le siège social de Rueil-Malmaison. Le montant de la garantie est de 100 millions d'euros par sinistre, sous déduction de franchise de l'ordre de 30 à 80 K€ par sinistre.
- Les contrats d'entreposage prévoient que chaque entreposeur est responsable des produits entreposés sur ses sites et des atteintes corporelles et matérielles à ses propres personnels, à ses installations ainsi qu'aux tiers. Ces risques doivent être couverts par assurance. Il est vérifié annuellement au minimum que ces couvertures sont effectivement en place.
- Assurance «Responsabilité Civile Atteintes à l'Environnement» pour faire face aux risques environnementaux liés au dépôt de 33 000 m³ que la SAGESS possède à Chasseneuil-du-Poitou et à l'exploitation du nouveau pipeline. Le montant de la garantie, tous dommages confondus, est de 12 millions d'euros par sinistre épuisable sur l'année

d'assurance, et sous déduction d'une franchise de l'ordre de 30 K€ par sinistre (150 K€ pour le pipeline).

- Les risques environnementaux encourus du fait des produits de SAGESS stockés chez des tiers sont couverts par les polices d'assurance souscrites par ces tiers.
- Assurance « Responsabilité Civile » générale pour faire face aux dommages corporels, matériels et immatériels causés aux tiers et qui engageraient la responsabilité civile de la SAGESS. Le montant de la garantie est de 15 millions d'euros par sinistre, sous déduction de franchise de l'ordre de 30 K€ par sinistre.
- Une assurance « Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux » (RCMS) a été mise en place à compter de mai 2005, après évaluation du marché et appel d'offres. Son objet est de couvrir les conséquences pécuniaires des sinistres résultant de toute réclamation mettant en jeu la responsabilité civile d'un dirigeant de la SAGESS et imputable à toute faute professionnelle, réelle ou alléguée. La limite de garantie est de 5 millions d'euros; il n'y a pas de franchise.

Pour le projet PSM, des assurances dédiées avaient été mises en place en sortie d'un appel d'offres européen lancé en février 2006 et avant le démarrage des travaux. Elles sont devenues sans objet avec la mise en service de la canalisation (novembre 2007), à l'exception de la Tous Risques Chantier, qui reste en place (mode maintenance) pendant 12 mois à compter de la date de mise en service pour couvrir des dommages au pipeline dont l'origine remonterait à la phase Travaux. Très peu de sinistres ont été déclarés lors des travaux, et, pour les quelques cas déclarés, les montants en cause sont faibles.

Situation et Politique financière

Notation

Standard & Poor's a confirmé mi 2008 les notes de référence à long terme AAA et à court terme A-1+, avec une perspective stable, qu'elle avait attribuées à SAGESS en janvier 2001 puis confirmées annuellement depuis.

Le programme de billets de trésorerie (plafond de 750 millions d'euros) est noté par cette même agence au niveau de « A-1+ ».

Financement

Selon ses statuts, les stocks de SAGESS sont financés par emprunts. Ces derniers constituent donc l'essentiel du passif.

La politique financière de la société est de maintenir une proportion significative de ressources à moyen et long terme et d'avoir des échéances échelonnées dans le temps et limitées en montant de manière à pouvoir se refinancer à tout moment. Cette politique, qui couvre l'ensemble des aspects financiers (dont les risques de taux et de change – voir ci-dessous) est revue annuellement, et revalidée à la même fréquence par le Conseil d'Administration.

L'endettement de la SAGESS, à fin juin 2008, s'élève, hors intérêts courus, à 2 478 millions d'euros :

• Prêt CPSSP:	61 M€
• Obligations:	1 600 M€
• Lignes bancaires:	67 M€
• Billets de trésorerie:	750 M€

Risques de taux

Du fait de la faible sensibilité du système dans son ensemble (CPSSP / SAGESS), et du fait de l'absence de rentabilité à long terme d'une couverture, la politique est de se financer sur la base d'un taux variable à court terme.

Toutes les opérations éventuelles sur produits dérivés et sur devises doivent être autorisées au préalable par le Conseil d'Administration de la SAGESS, disposition formellement et annuellement communiquée aux banques en relation d'affaires avec SAGESS.

Actuellement, la SAGESS a mis en œuvre uniquement des swaps (à l'émission) de taux d'intérêt des 4 émissions obligataires précédentes, préalablement autorisés à chaque fois par le Conseil d'Administration.

Consécutivement au passage sous administration judiciaire de Lehman Brothers (15 septembre 2008), il a été décidé, lors du Conseil d'administration du 14 octobre 2008, de stopper tout engagement financier supplémentaire, en faisant usage de la clause de résiliation pour « Cas de défaut » du contrat de swap de taux d'intérêt qui avait été mis en place avec cet établissement, à hauteur de 175 M€, lors de l'émission obligataire de 350 M€ de novembre 2004 à échéance février 2015. Ceci accroît les charges recouvrées du CPSSP d'un montant de 4,7 M€ (net entre le versement du solde de résiliation, la reprise du montant non amorti de la soulte versée initialement par Lehman Brothers, et la surcharge de frais financiers avec, sur un semestre, des frais financiers à la fois sur base taux fixe et sur base taux variable).

Risques de change

La SAGESS réalise tous ses achats en Euros et n'est donc pas exposée à ce type de risques.

Toutes les opérations éventuelles sur devises (autre qu'au comptant) doivent être autorisées au préalable par le Conseil d'Administration de la SAGESS, disposition formellement et annuellement communiquée aux banques en relation d'affaires avec SAGESS.

Documents financiers résumés

Le bilan de la SAGESS est essentiellement constitué par les stocks de réserve à l'actif et les financements par emprunts au passif. Il peut se résumer ainsi (au 30 juin 2008) :

	M€	%		M€	%
Immobilisations	118	4,6	Capitaux propres et provisions		
Stocks	2 328	92,2	Emprunts	2 491	98,6
Créances et autres	80	3,2	Fournisseurs et autres	35	1,4
TOTAL	2 526	100,0		2 526	100,0

Le contenu de chacun des postes est essentiellement le suivant :

- Les immobilisations sont essentiellement constituées par le Pipeline Sagess Manosque et le dépôt de Chasseneuil-du-Poitou
- Les stocks sont les stocks de réserve achetés et détenus par la SAGESS.
- Les créances sont essentiellement constituées de la créance sur le CPSSP correspondant à un mois de facturation des services de la SAGESS. S'y ajoutent le montant des produits prêtés dans le cadre des opérations de mise aux normes
- Les dettes fournisseurs sont essentiellement constituées par les factures d'entreposage du dernier mois et par le solde éventuel des factures d'achats de produits réalisés en fin de période.

Le compte de résultat de la SAGESS se schématise ainsi :

- SAGESS recouvre mensuellement du CPSSP ses coûts d'entreposage et le coût de financement de ses actifs (au taux moyen réel des emprunts) et ses coûts de fonctionnement.
- Les coûts de SAGESS sont constitués principalement des coûts d'entreposage, des frais financiers liés aux emprunts ci-dessus et de coûts de fonctionnement très faibles comparés aux coûts précédents.
- Le résultat de SAGESS est légèrement positif, sachant que l'objectif de la SAGESS n'est pas un objectif de profit.

Exercice 2007	M€	%
Remboursement par le CPSSP des coûts SAGESS	280,4	100,0
Entreposage et suivi des stocks	(176,8)	(63,0)
Autres charges	(4,2)	(1,5)
Frais financiers	(99,2)	(35,4)
Résultat net	0,2	0,1

Perspectives de la SAGESS

Dans le cadre de la législation actuelle, les stocks de SAGESS devraient continuer de croître dans les années à venir pour au moins trois raisons :

- Une augmentation légère de la consommation ;
- Une augmentation relative de la part de marché des opérateurs qui optent pour une délégation à 90 % vers le CPSSP, qui à son tour fait appel à la SAGESS pour la mise en œuvre effective
- Une diminution des mises à disposition auprès du CPSSP comme résultat d'une optimisation des stocks des opérateurs pétroliers.

A ces éléments, pourraient aussi s'ajouter des mesures telles qu'une revue à la hausse du taux d'obligation de stock de réserve (27% des mises à la consommation actuellement), ou une nouvelle hausse de la possibilité de délégation vers le CPSSP.

Une consultation a été lancée par la Commission Européenne en vue d'une possible révision de la législation actuelle en matière de stocks de réserve. Sur la base des documents et projets mis en consultation, cette possible révision irait aussi dans le sens d'un accroissement de la part de l'obligation nationale prise en charge par le système français CPSSP / SAGESS.

**ACTIONNAIRES
(AU 31 DECEMBRE 2007)**

	Nombre d'actions
AGIP FRANCE	115
ARMORINE S.A.....	91
BOLLORE ENERGIE	388
BP FRANCE	1 148
CARFUEL	1 054
CHAMFEUIL Christophe	1
DISTRIDYN	467
DYNEFF	232
EDF - CAPCOL.....	315
ESSO SAF.....	1 500
GAFFET Didier	1
GOUZIEN Ronan.....	1
LAGARDE (Etablissements).....	40
LCN (Les Combustibles de Normandie).....	146
PETROVEX	465
PICOTY	198
POITOU CARBURANTS	4
RUBIS TERMINAL.....	43
S.C.A. PETROLE & DERIVES	844
SHELL (SOCIETE DES PETROLES)	768
SICAR - Société d'Importation de Carburants & Dérivés.....	4
SIPLEC - Société d'Importation LECLERC	1 319
STELA (Produits Pétroliers)	236
THEVENIN & DUCROT DISTRIBUTION.....	400
TOTAL FRANCE	4 520
URBAINE DES PETROLES	566
WALLACH (Etablissements)	101
ZELLER ET CIE.....	33

Total des actions émises : 15.000

**CONSEIL D'ADMINISTRATION
(AYANT ARRETE LES COMPTES DE L'ANNEE 2007)**

M. Didier Gaffet
14, avenue Pasteur
78170 LA CELLE SAINT-CLOUD

**Administrateur
et Président du Conseil d'administration**

Administrateurs

AGIP FRANCE
4, quai des Etroits
69321 LYON CEDEX 05

BP FRANCE
Immeuble Le Cervier
12, avenue des Béguines
95866 CERGY PONTOISE CEDEX

CARFUEL
ZAE St-Guenault - 1, rue Jean Mermoz
BP 75
91002 EVRY CEDEX

M. Christophe Chamfeuill
1, allée des Amarantes
78450 CHAVENAY

ESSO SAF
5/6, place de l'Iris
92400 COURBEVOIE

ÉTABLISSEMENTS LAGARDE
22, boulevard Jean Lafaure
03300 CUSSET

M. Ronan Gouzien
32, rue Chef de Caux
76310 SAINTE-ADRESSE

PETROVEX
200, rue de la Recherche
BP 692
59656 VILLENEUVE D'ASCQ CEDEX

SOCIÉTÉ DES PETROLES SHELL
"Portes de la Défense"
307, rue d'Estienne d'Orves
92708 COLOMBES CEDEX

**SOCIÉTÉ D'IMPORTATION DE CARBURANTS
& DÉRIVÉS - SICAR**
44-46, allées Léon Gambetta - BP 230
92112 CLICHY CEDEX

TOTAL FRANCE
Tour TOTAL
24, cours Michelet
92800 PUTEAUX

Représentants permanents

M. Claudio Belcredi

M. Hervé Charmolue

M. Karim Benbrik

M. Gilles Théry

M. Michel Pelletier

M. Erick Parayre

**(et Vice-Président du Conseil
d'administration)**

M. Christophe Henrat

M. Jacques Besnault

M. Thomas Waymel

DESCRIPTION OF THE ISSUER

UNOFFICIAL FREE TRANSLATION OF THE FRENCH LANGUAGE VERSION FOR INFORMATION PURPOSE ONLY. IN THE EVENT OF ANY DISCREPANCIES, AMBIGUITY OR CONFLICT BETWEEN THE FRENCH TEXT AND THIS TRANSLATION, THE FRENCH TEXT SHALL PREVAIL.

OVERVIEW OF THE PETROLEUM PRODUCT STRATEGIC RESERVE SYSTEM AND OF SAGESS' ROLE

Framework

Pursuant the international agreements in place (International Energy Agency - IEA- and European Union - EU), France is committed to build up and permanently maintain reserves of stocks of petroleum products at 27 % of the quantities released for internal consumption in the previous calendar year (17.4 Million tons - MT - at July 1st, 2008). Said differently, the 27% obligation represents 98.6 days of consumption.

A dedicated system, equivalent to those in place in other countries party to the same international agreements, is in place to meet these obligations and is characterised by its stability and a tight State control.

The obligation primarily rests with the petroleum operators. However, they can delegate, against a fee, a portion of their obligations to a central system. This mutualisation system was initially solely composed of SAGESS ("Société Anonyme de Gestion de Stocks de Sécurité"), established in 1988, and has then been modified in 1993, following the 1992 Oil Law. A professional Committee (CPSSP) was then established, and took over the mutualisation supervision SAGESS was in charge of before. In practice, and in a different context, SAGESS has pursued its activities and operations, now performed for the service of CPSSP.

The State control, enhanced in 1993, is performed simultaneously through different means and is exerted on all the components of the system. Numerous, exhaustive and dedicated provisions are provided for. Statistics and reports are released and analysed on a monthly basis. The concerned ministers have 2 seats at the CPSSP Board, which comprises in addition a State Commissioner and a State Controller with veto rights.

Three Ministers' representatives attend the SAGESS Board meetings and Assembly, with a quasi veto right. In addition, as part of the decree authorising the construction and the operation of the Manosque / Fos sur Mer pipeline and consistently with the applicable legislation (Decree N° 59 – 645 dated May 16th, 1959), a State Commissioner position has been established in 2006, with a role limited to the matters pertaining to the pipeline.

The above mentioned obligation (17.4 MT) rests with the operators. A portion of this obligation is fulfilled by the operators themselves (5.1 MT), the other part (12.3 MT) is delegated to CPSSP, against a fee.

SAGESS'role

To cover the delegated obligation, CPSSP uses, for a lesser part (2.5 MT) stocks put at its disposal by the operators – "Tickets", within long term contracts and against a remuneration, and for the major part (9.8 MT) the SAGESS' stocks, against the coverage of all SAGESS costs. To cover its costs (Tickets and SAGESS total costs), CPSSP perceives a fee on a monthly basis, based on the releases to internal consumption.

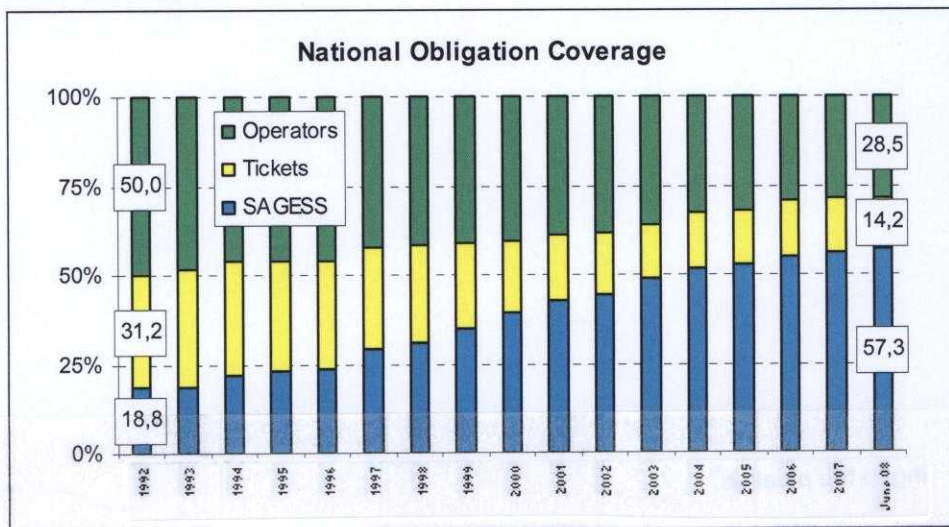
Overall, CPSSP has no operational activity and relies totally and exclusively on SAGESS services, from the build up and maintenance of the reserve stocks (which are SAGESS property) to the management of its obligations. This is performed according to a long term CPSSP / SAGESS contract, approved by ministerial decree (1993), and part of the SAGESS By-Laws.

In short, the coverage of the national reserve obligation of 17.4 MT of finished products, (1T of crude being retained only for an equivalence of 0.8 MT of finished products), can be summarized as follows:

Operators own stocks:	5.1 MT	
CPSSP	Tickets :	2.5 MT
	SAGESS :	9.8 MT

An increase of the national reserve obligation, increased delegation latitudes for the operators towards the CPSSP / SAGESS central system and a reduction of the level of tickets following their stocks optimization initiatives can be observed in the long run.

As a result, the coverage by SAGESS stocks of the national obligation has progressively increased, reaching at the end June 2008 more than 57% of France's obligation (and a relative diminution of the other sources of coverage):



The chart below, showing the doubling of the SAGESS stocks since 1997, is another illustration of the increasing recourse to SAGESS for the coverage of the national obligation:

(MT)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	June 08
SAGESS Stocks	4.9	5.4	6.3	7.2	7.7	8.4	9.5	10.1	10.5	10.9	11.0	11.0 (*)

(*) out of which 3.4 MT of crude, which can be used for coverage purposes up to 80% only. In other words, the SAGESS stocks, expressed in finished products equivalent, amounts to 10.4 MT.

SAGESS shareholding

At year-end 2007, the 28 shareholders can be grouped as follows:

	%
Refiners and their subsidiaries (TOTAL France, Esso S.A.F, Société des Pétroles Shell, BP France, AGIP Française)	59.0
Hypermarkets	27.7
Independent operators	13.3
Total	100.0

SAGESS rating

Rating

Standard and Poor's confirmed mid 2008 SAGESS' rating at "AAA" long-term issuer credit and "A-1+" short-term issuer credit ratings, with a stable outlook. This level of rating was assigned to SAGESS in January 2001 and confirmed each year since. The € 750 million Commercial Paper program is also rated "A-1+".

SAGESS Prospects

In case of an additional increase of the national reserve obligation, this additional requirement would probably be covered by recourse to SAGESS, as in the past.

In the event of a supply disruption, the government, in liaison with the IEA and the EU, can take the decision to release SAGESS stocks, which, in such case, and according to the current legislation, would be disposed of at market price and at minimum at the stocks book value, if prices on the market were to be lower.

INFORMATION ON THE ISSUER, ITS ACTIVITIES AND ITS PROSPECTS

OBJECTIVES AND LEGAL FRAMEWORK OF THE STORAGE OBLIGATION

Oil continues to be a major source of energy on a world wide basis, most industrialized countries are heavily dependent on this source of energy, as, in variable proportions from one country to another, domestic production does not cover internal consumption.

Given the strategic importance of oil supply, countries have established strategic oil reserves obligations to mitigate possible supply difficulties or disruptions.

SAGESS is at the heart of the French strategic stockpiling system, established and managed within a stable and extensive framework, comprising International Agreements, European Directives and dedicated French legislation, all of it being under the direct control of the French State.

International framework

Under the European directive (N° 68 /414 dated December, 20 1968, and modified by the 98/93 directive dated December 14, 1998), each country in the EU has to permanently maintain strategic reserves of petroleum products at 90 days of the domestic consumption of the previous year and for 3 categories of products: gasolines, diesel oil/gas oil/jet fuel, and heavy fuel oil. Monthly reports are required and made to the EU.

The International Energy Agency (IEA), based in Paris, is an autonomous agency linked to the Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) and is the energy forum for 26 industrialized countries. IEA member governments are committed to taking joint measures to deal with oil supply emergencies. They have also agreed to share energy information, to co-ordinate their energy policies and to co-operate in the development of rational energy programmes. These provisions are embodied in the Agreement on an International Energy Program, which established the IEA in 1974.

IEA members are: Australia, Austria, Belgium, Canada, Czech Republic, Denmark, Finland, France (since 1992), Germany, Greece, Hungary, Ireland, Italy, Japan, Korea, Luxembourg, Netherlands, New Zealand, Norway, Portugal, Spain, Sweden, Switzerland, Turkey, United Kingdom, United States.

More precisely, IEA objectives are:

- To maintain and improve systems for coping with oil supply disruptions
- To promote rational energy policies in a global context through co-operative relations with non-Member countries, industry and international organizations
- To operate a permanent information system on the international oil market
- To improve the world's energy supply and demand structure by developing alternative energy sources and increasing the efficiency of energy use
- To assist in the integration of environmental and energy policies

IEA members are committed to permanently maintaining strategic oil reserves at 90 days of the net imports of the previous year. As the EU obligation is defined differently (90 days of consumption

instead of imports), it is frequently verified that compliance with the European rule also complies with the IEA rule.

In terms of organisation, the systems which have been put in place by the various countries to implement and permanently comply with these obligations have in common close State control. However, the systems vary. They range from privately held stocks controlled by the State to State held and managed stocks reserves, and include a mix of privately held stocks and stocks maintained by a dedicated "Agency". This last case is the most often used, and is the case in France.

France

Background

Since 1925, French legislation has imposed the obligation to maintain such a reserve, to cope with such possible oil supply difficulties or disruptions.

In March 1988, the Government created SAGESS by a Prime Ministerial Decree with the exclusive task of building up and permanently maintaining a share (50% at that time) of the strategic oil reserves for the account of oil operators subject to the strategic reserve requirements. The creation of SAGESS aimed at:

- Ensuring tighter control over the national reserve requirements, including the geographical location of the stocks, and thus enhancing supply availability in case of emergency.
- Maintaining balanced competition among the operators.
- Easing the financing burden of these stocks for the operators.

Current system

Enhanced State control

The Oil Law n° 92-1443 of December, 1992 has integrated the previous regulations while enhancing State control over the strategic oil reserve system. The supervisory duty, previously undertaken solely by SAGESS, has been passed to a professional committee (a committee falling under the legal dispositions of the Law N° 78-654 of June 22, 1978, and on the professional committees for development). This committee ("Comité Professionnel des Stocks Stratégiques Pétroliers" – CPSSP) was established by decree N° 93-132 dated January 29, 1993.

In this different configuration, the responsibilities of SAGESS have been continued and amplified, as a result of the increase in the level of the national reserve obligation, and of latitude granted to the operators to delegate a larger portion of their storage obligation to the central (CPSSP/SAGESS) system (see below).

Upgraded reserve obligations

The reserve requirements are defined by Decree (N° 93-131 dated January 29, 1993), complemented by an Order dated March 15, 1993 as amended.

The obligation is defined in greater detail than in the EU rules, with, among other things, 4 categories of petroleum products (instead of 3): gasolines, distillates (diesel oil/gas oil), jet fuel, and heavy fuel oil.

Each operator having the status of "authorized warehouse keeper" (Customs status and definition) and releasing oil products for inland consumption is bound to build up and permanently maintain strategic stocks equal to 27% of the quantities released for inland consumption in the previous calendar year (i.e. 98.6 days), for each of the 4 product categories.

Enlarged delegations

Each operator must choose to delegate to the CPSSP either 56% or 90% of its reserve obligation, the remainder (44% or 10%) to be covered by its own stocks or by provisions made by other operators. These delegation rates have been effective since September 2003, and were previously at 54% or 81 % respectively.

Increase of the role of the central system (CPSSP / SAGESS)

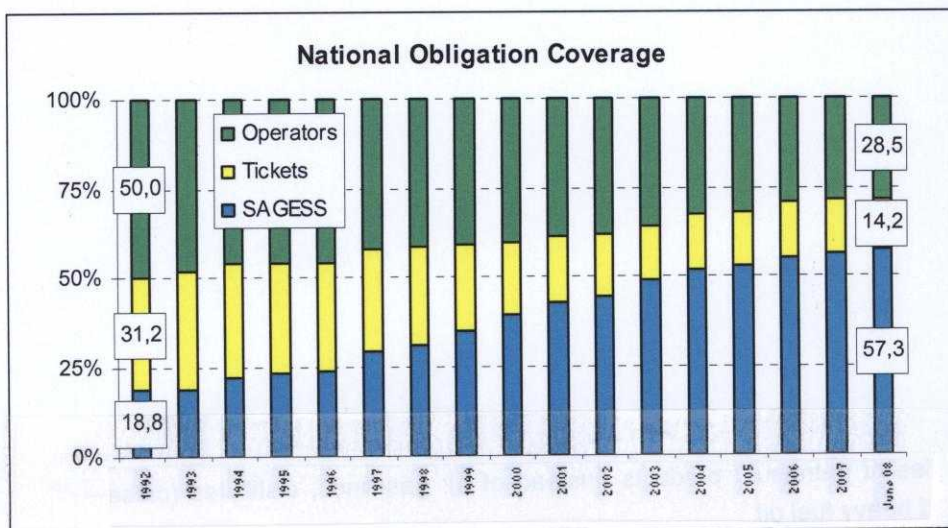
CPSSP meets its delegated obligation with two sources:

- Products which are put at its disposal by the operators ("tickets"), if they possess additional stocks in excess of the volumes which are necessary to cover the non delegated proportion of their obligation. This is implemented through long term contracts and against remuneration. These tickets are decreasing on the long run, as a result of the operators stock optimization initiatives, and
- SAGESS stocks.

The direct consequence of the increase in the reserve obligation, coupled with larger delegation opportunities for the operators, is the transfer to the central system of a growing proportion of the national storage obligation.

Since the end of 1992, the proportion of the national obligation covered by CPSSP and SAGESS increased from 50 % to 71.5 %.

At the same time, the proportion covered by the SAGESS owned stocks grew from 19 % to more than 57 % by the end of June 2008.



ORGANISATION AND CONTROL OF THE FRENCH SYSTEM

Roles and responsibilities

CPSSP

The only task of the CPSSP is to build up and permanently maintain the part of the strategic stock reserve obligation which is delegated to it by the oil operators, for a fee.

The main CPSSP responsibilities, as defined by Law and decrees, are to:

- Define the SAGESS purchasing programs.
- Decide the level of tickets proposed by the operators and fix the associated remuneration.
- Decide the fees to be paid by the operators for the portion of the reserve obligation delegated to CPSSP / SAGESS.
- Determine the sale programs of SAGESS stocks, should this be required.

CPSSP fulfils its delegated obligation through two sources (Law n° 92-1443 and Decree n° 93-132):

- Stocks maintained by SAGESS, and
- Tickets provided by operators, within the framework of long-term agreements, and in exchange for remuneration to cover the storage and financing costs of these products.

In practice, and pursuant to the 1992 Oil Law, as complemented by decrees, a CPSSP / SAGESS agreement has been established, under which SAGESS fulfils CPSSP's duties. This agreement, to be approved by a Ministerial Decree (actually approved on March 26, 1993) is not limited in time and can be terminated with 5 years' prior notification.

Under this agreement, CPSSP commits itself, to fulfil the proportion of the reserve obligation delegated to it, to use all SAGESS stocks, and mandates SAGESS to carry out, on its behalf and in its name, the management of the strategic stocks for which it is responsible.

SAGESS

As defined in its by-laws (the above-mentioned CPSSP / SAGESS agreement being part thereof), SAGESS's sole purpose is to build up and permanently maintain the reserve stocks necessary to CPSSP.

- SAGESS owns the stocks
- SAGESS can only buy petroleum products within a purchase program endorsed by CPSSP
- SAGESS stocks are at the disposal of the Government solely, and can only be disposed of following an official request by solely the hydrocarbons Ministry and / or CPSSP. This can happen in case of a national oil supply crisis, which has never happened so far.

Specific financial provisions

Protection of the SAGESS assets

SAGESS assets are essentially composed of petroleum products stocks, which are booked at acquisition value (€2 329 million at the end of 2007, or 92 % of total assets).

As per the Tax Law (see below), SAGESS is not permitted to sell its stocks at a loss, as explained below. In addition, the stocks being not traded and booked at their acquisition value, SAGESS stocks are not exposed to international petroleum products price variations.

Pursuant to the Tax Law (Article 1655 quater of the "Code Général des Impôts"), "The Company can only sell its stocks at a price greater or equal to than their weighted average acquisition cost. Such a sale can only take place in the two following situations: (i) upon instruction of the Minister responsible for hydrocarbons, taken in accordance with the applicable regulations or (ii) at the request of the CPSSP. The same Tax Law article states in addition that the rotation."

In addition, the CPSSP's By-Laws provide that: "The CPSSP has entered into an agreement with SAGESS which was approved by ministerial decree. This agreement provides in particular that if SAGESS is required by the CPSSP to sell its stocks, the CPSSP will take all necessary measures so that SAGESS receives at least the inventory cost of the stocks sold, in accordance with Article 1655 quater of the Code Général des Impôts. To this end, if the sale price of the SAGESS stocks which are sold is less than their average inventory price, in other words if the sale is made at a loss, the payment received by CPSSP will then be fixed at an amount which will allow SAGESS to be wholly indemnified within a reasonable period not exceeding one year and, as a result, which will allow SAGESS to repay at due concurrence its borrowings, interest and related costs to its banks or other lenders."

Full coverage of CPSSP costs

To cover all its costs, CPSSP invoice the operators on a monthly basis with a fee (expressed in €/Ton released for inland consumption) calculated to reach a nil P&L.

The CPSSP costs are made up of the costs incurred by SAGESS (see below) and recovered from CPSSP, of the remuneration paid to the operators for their tickets and minor operating costs.

The fee perceived from the operators is adjusted each quarter on the basis of the quarterly update of the annual budget.

Bank guarantees, prescribed by the 1992 Oil Law, are provided by the operators to cover possible fee payment default.

Lastly, penalties also exist for late fee payment from the operators.

Full coverage of SAGESS costs

As per the CPSSP / SAGESS agreement, approved by Ministerial Decree and integrated in SAGESS By-Laws, SAGESS recovers, on a monthly basis, from CPSSP at least all its operating and financing costs.

SAGESS income tax exemption

SAGESS is exempted from income tax (Article 1655 quater of the Tax Law).

State control

State control is permanent and exerted simultaneously through different channels.

Through generic provisions

The State control is direct beginning with the approval and the termination of the "authorized warehouse keeper" operator's status. The State approves the geographical localization plan for the reserve stocks, and monitors its effective implementation. The State (through the Customs administration) has also full audit rights on all components of the system at any time. All product movements (and inventories) are reported on a monthly basis to the State along pre-formatted reports. This information is complemented by the monthly reports produced by SAGESS, on releases for inland consumption and on the actual detailed coverage of the reserve obligation. In addition, the Oil Law, and its subsequent decrees, provides the State, should deviations occur, with a wide range of corrective and penalty measures, up to the termination of the "authorized warehouse keeper" status.

Through CPSSP

CPSSP Board is composed of 13 members, nominated by Ministry (out of which 2 Ministry representatives), and of 1 delegate in charge of the implementation of the decisions of the Board and of the day-to-day activities. The Board meets at least every three months.

Board members are nominated by Order of the Ministry in charge of hydrocarbons: 6 members are proposed by the "Union Française des Industries Pétrolières" (UFIP), 1 member proposed by the "Fédération Française des Pétroliers Indépendants", 1 member proposed by the "Fédération Française des combustibles et carburants", 1 member proposed by the "Union des Importateurs Indépendants Pétroliers", 2 members for their competencies, 2 members represent the Ministers in charge of the Economy and the Budget.

Furthermore the Director of the Energy and Mineral Resources Department (DIREM) fulfils the role of Government Commissioner and ensures that all the regulations are properly enforced. The CPSSP is also submitted to the economic and financial control of the State. The Government Commissioner and a State Controller attend the Board meetings and have a veto right on any Board decision. To be enforced, any veto has to be confirmed by the Minister in charge of hydrocarbons or by the minister in charge of the Budget. Up to now, no such veto right has been exerted.

Through SAGESS

Beyond the members of the Board, representing the Shareholders, the control of the State is made effective through 3 representatives of the State attending all the Board and Assembly meetings, with a consultative right, and through a State Commissioner since 2006.

They represent the ministers responsible for hydrocarbons, of the Economy and of the Budget. They dispose of a quasi-veto right, in that the Board's and the Ordinary General Shareholders Meetings' deliberations are enforceable after eight clear days, should the ministers not have requested new deliberations. New deliberations are enforceable as of right with no possible

appeal from the government. As of today, no such request for a new deliberation right has ever been made.

As part of the decree authorising the construction and the operation of the Manosque / Fos sur Mer pipeline and consistently with the applicable legislation (Decree N° 59 – 645 dated May 16th, 1959), State wanted the creation of a State Commissioner position at SAGESS. A SAGESS extraordinary shareholders meeting had been held on May 18th, 2005 to vote a resolution modifying the By-laws and detailing the communication and decision process involving this Commissioner. This resolution effectiveness was conditioned to the issuance of the said decrees. The decrees having been published in March 2006, the By-laws are modified.

Finally, pursuant to Article 1655 *quater* of the Tax Law, «the shares of this company (SAGESS) can be transferred only with the prior approval of the ministers».

SAGESS BY-LAWS, ORGANIZATION, CONTROL, ACTIVITIES, FINANCING AND PROSPECTS

Statutory provisions

SAGESS is a “société anonyme” with a Board of Directors subject to the provisions of the “Code de Commerce” (French Commercial Code) applicable to commercial companies.

The Company’s term is set at 99 years. It is registered at the Commercial and Company Registry of Nanterre under number B 344 547 708. Its registered head office is at 20, rue Jacques Daguerre, 92500 Rueil-Malmaison Cedex, France. Its phone number is + 33 1 47 10 06 80.

The Company's financial year begins January 1st and ends December 31st of each year.

The company was created on March 22, 1988 and its By-Laws approved by Prime Ministerial Decree n° 88-270. Pursuant to Article 2 of its By-Laws, the Company has as its exclusive object:

- To accomplish the task of building up and maintaining strategic stocks of crude oil and petroleum products to satisfy the needs expressed by the entity created by Decree n° 93-132 of January 29, 1993 under the name “Comité Professionnel des Stocks Stratégiques Pétroliers” (the “CPSSP”);
- Generally, to carry out any financial, industrial, commercial, movable or real estate transaction facilitating this mission’s accomplishment, for example, the possible purchase of storage capacity; and
- To perform, on behalf of the CPSSP, the management of the strategic stocks which the CPSSP is responsible for, pursuant to Law n° 92-1443 of December 31, 1992, within the conditions and limits defined in the agreement between CPSSP and SAGESS.

The share capital of the Company is at 240 000 Euros, consisting in 15 000 registered shares of 16 Euros each. No equity securities of SAGESS have ever been listed.

Shareholding in SAGESS is limited to the oil operators having to comply with reserve stocks requirements.

SAGESS’s By-Laws are available at the “Greffe” of the Nanterre commercial Court, on the SAGESS Internet site (www.sageess.fr), or upon request at the SAGESS head office.

Shareholding

SAGESS shareholders are stable and are composed of almost all the participants of the petroleum industry. At year-end 2007, the reserve obligation of the shareholders represented about 95% of the national obligation.

According to applicable laws and regulations, shareholders may only be oil operators subject to the legal reserve requirements of petroleum products. Until 1992 they were required to be bearers "of a special import and commercial supply of petroleum derived products authorization" and since 1993 of the status of "authorised warehouse keeper", as defined in Article 60 of Law n° 92-667 of July 17, 1992". SAGESS shareholders may therefore only be the oil operators bearing the status of "authorized warehouse keeper" and releasing oil products for inland consumption.

The "authorized warehouse keepers" are no longer obliged, since 1993, to be SAGESS shareholders. Nevertheless most of them remained and are shareholders.

The number of shares allotted each year to each shareholder is proportional, as per the By-Laws, to its strategic stock reserve obligation (based on the releases made for inland consumption in the previous year).

At year-end 2007, the number of shareholders was at 28, including the Chairman, (details in page 79), and can be grouped as follows:

	%
Refiners and their subsidiaries (TOTAL France, Esso S.A.F, Société des Pétroles Shell, BP France, AGIP Française)	59.0
Hypermarkets	27.7
Independent operators	13.3
Total	100.0

Organisation, Management and Control

Board

The Board of Directors is composed of 13 members, 8 from refining companies and 5 from other companies. The Board meets at least every three months.

The Directors' term of office is 5 years and may be renewed with no term limit.

As mentioned above, 3 representatives from the State and a State Commissioner attend the Board and Assembly meetings, the three representatives standing for the ministers of hydrocarbons, Economy and Budget.

The Board of Directors appoints two of its members as Chairman and Vice-Chairman. The Chairman must be a shareholder. They may be re-elected. The Board may dismiss them at any time.

Pursuant to Article 23 of the By-Laws, members of the Board may receive an annual remuneration for attending the meetings but this has never been implemented to date.

The list of Directors, having approved the 2007 financial statements, is provided in page 80.

SAGESS Management and Organisation

SAGESS's organization is composed of 12 positions at end June 2008:

- A Chairman and Chief Executive Officer
- Two executive assistant positions
- A General Secretary and Chief Financial Officer department, composed of three positions
- A Logistics department, comprising six positions (out of which a non structural project manager position).

Specialised advisory Committees

Two specialized committees were created to assist SAGESS's Management and the Board of Directors.

A Management Committee is defined in SAGESS's By-Laws. It is composed of 6 members appointed by the Board. It assists SAGESS Management in operational matters. It has an advisory capacity and gives opinions, which are reported to the Board. Its members may attend the Board meetings in an advisory capacity.

A Finance Committee not defined in the By-Laws, but its role is defined by the Board. It is composed of 7 shareholders' financial representatives. It advises SAGESS Management in financial matters. It has an advisory capacity and gives opinions, which are reported to the Board.

Control

The External Auditors' mandates reached their end at the May 23rd, 2006 General Assembly and the new ones have been nominated at the same Assembly, following a tender process.

The new External Auditors have been nominated for 6 years (mandates ending with the Assembly approving the accounts of the year 2011) and are:

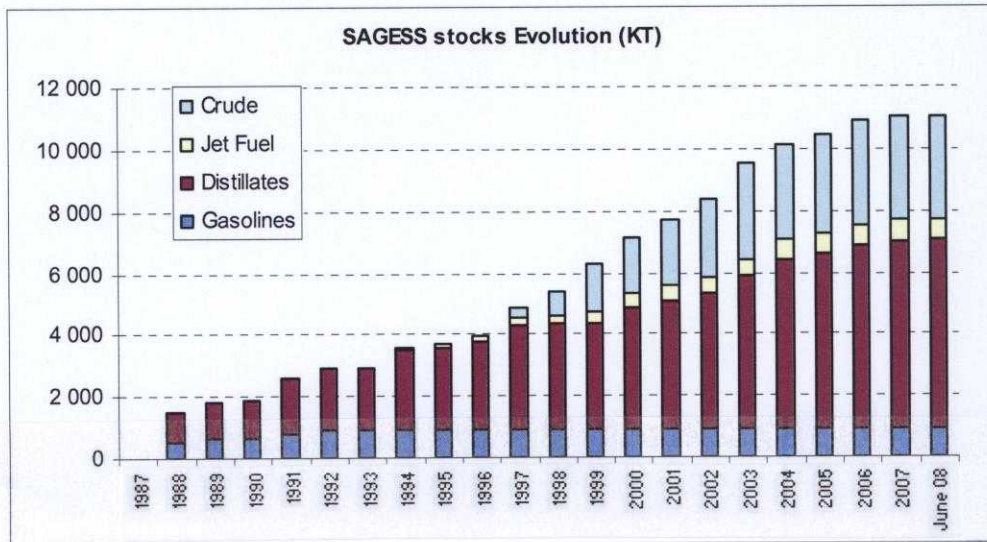
Ernst & Young Audit, represented by Mr. Philippe Thomas
Faubourg de l'Arche
11 allée de l'Arche
92 037 Paris La Défense Cedex

Grant Thornton, represented by Mr Victor Amselem
100 rue de Courcelles
75 849 Paris Cedex 17

In addition, SAGESS is periodically audited by its shareholders, through a joint audit team, composed of audit / control specialists of the shareholders.

Build up and maintenance of reserve stocks

SAGESS stocks, were at 11.0 MT by the end of June 2008 (or 10.4 MT finished products equivalent), covering more than 57 % of the national reserve obligation. Their book value (acquisition cost) amounted to € 2 328 million.



Stock acquisition policy

Purchases of petroleum products are systematically carried out through a tendering process, involving most of the oil industry participants (from refiners to traders, both French and international).

Products in stock

SAGESS stocks are made up of products of the first 3 finished products categories (gasolines, diesel oil/heating oil, jet fuel) and of crude.

The heavy fuel tickets provided by the operators to the CPSSP cover the CPSSP heavy fuel oil reserve requirements, avoiding recourse to SAGESS for this product. Crude oil is allowed as a substitute for finished products, up to a maximum substitution allowance, one ton of crude being considered the equivalent of 0.8 ton of finished product.

No security whatsoever can be taken over SAGESS's stocks.

Storage policy

SAGESS is responsible for its storage management, under the CPSSP control. Its stocks must be kept in bonded warehouses ("*entrepôts fiscaux de stockage*") in mainland France and, subject to the State's agreement, abroad. Moreover, the State requires these stocks be stored in bonded warehouses geographically located in close proximity to areas of consumption so that such stocks may be dispatched to the relevant areas of consumption without undue delay, particularly in times of crisis.

The bonded warehouses used by SAGESS (about 130) are the refineries, most of the existing petroleum products bulk plants and the Manosque site (salt caverns).

Most of SAGESS stocks are therefore stored at third party storage locations, in exchange for payment.

SAGESS only owns one small storage plant of 33 thousand cubic metres (Km³) in Chasseneuil du Poitou (nearby Poitiers).

Quantity / Quality controls

Stocks quantities and qualities are regularly controlled. To ensure that the products in stock are permanently meeting the regulatory specifications, they are periodically rotated.

Change in specifications

The heating oil change in specifications (reduced sulphur content at 10 ppm maximum) has been completed during the first quarter of 2008 (the official date for this change had been delayed, for products in the distribution network only, from January 1st, 2008 to March 31st, 2008 through a decree dated November 14th, 2007).

In parallel, the change in specifications for gasolines and gasoil, to be effective January 1st, 2009 has been initiated in 2007 and is under way. 3.5 MM³ of products have to be changed, out of which 95 % in 2008.

PSM Project

The past and projected growth of the SAGESS stocks, coupled with limited availability of additional above-ground storages, led SAGESS to progressively increase the proportion of products stored in the salt caverns of the Manosque site. The State (through DIREM) had requested in 2002 that all quantities stored at this site be released within 6 months. After analysis, it appeared that the only way to comply with this new constraint was to build a new pipeline, in addition to the existing ones, thus doubling the transportation capacity currently in place between Manosque and the Berre / Fos-sur-mer area.

SAGESS set up in 2002 a dedicated project (SAGESS Manosque Pipeline – PSM). This € 120 million project ended with the entry into service of this new pipeline in November 2007. This pipeline is owned by SAGESS. However, this pipeline (and its associated facilities) can be, at the State request, sold to CPSSP at net book value.

Long term agreements have been signed in 2003 with GEOSEL and GEOSTOCK, the owner and operator of the currently existing Manosque storage site and pipeline network, to have the new pipeline be operated within the same logistic organization as the one currently in place for the existing pipelines network. In 2003 also, long term agreements with such companies have been signed to reserve for SAGESS the necessary long term storage capacities.

Risks and insurance

The risk assessment approach is twofold:

- A risk assessment of the SAGESS exposures is periodically conducted, to identify the nature, amount and probability of occurrence.
- The HSE (Health, Safety / Environment) standards applicable in the industry are enforced.

As a result, the scope and values of the insurance contracts are reviewed with SAGESS's insurance broker and insurance contracts are adapted as necessary. The insurance contracts themselves are periodically revisited, to ensure they remained optimized and in line with the insurance market financial conditions.

The key provisions, covering damages to its assets (products included), as well as damages to its personnel or to third parties, are as follows:

- Property damage insurance: the entirety of the assets and products located at SAGESS's site at Chasseneuil du Poitou, the petroleum products stored at third party sites (for the fire / explosion risks only), the PSM and the SAGESS head office are covered. The insurance limit is at € 100 million per occurrence, with deductibles at 30-80 thousands Euros (K€) per occurrence depending on the type of damage.
- Under the storage contracts, the storage company is responsible for the products located at its sites and for the damages to its personnel, third parties and assets. These risks have to be covered by insurance, and the existence of these insurance contracts is verified on an annual basis.
- Environmental damages: a dedicated "Environmental Civil Liability ("Responsabilité Civile Atteintes à l'Environnement") insurance contract is in place in order to face the environmental risks relating to the storage site of 36 Km³ owned by SAGESS at Chasseneuil du Poitou and to the operation of the new pipeline. The insurance limit is at € 12 million per occurrence and the deductible at 30 K€ per occurrence (150 K€ for the pipeline).
- Environmental risks, associated with SAGESS products stored at third party sites are covered by the site operator insurance.
- Third party liabilities: a general insurance contract is in place to cover bodily injuries, physical damages and consequential damages to third parties arising out of SAGESS's liability. The insurance limit is at €15 million per occurrence, with a deductible of 30 K€.
- Directors and officers third party liabilities: an insurance contract has been in place since May 2005, after an examination of the market and soliciting competitive bids. Its purpose is to cover the damages to third parties arising out of an actual or alleged fault committed by a director or an officer of the company. The insurance limit is at € 5 million per occurrence, with no deductible.

PSM project dedicated insurance contracts have been put in place, following a European call for tender, before the works commence. These insurance contracts have been terminated at the time of the transfer into production of the pipeline (November 2007), except the "All Works Risks" insurance contract. This contract continues during 12 months to cover damages to the pipeline whose origin would be dated back to the construction period. Very few damages have been declared during the construction period, and, for these few cases, the related amounts are low.

Financial status and policy

Rating

Standard & Poor's confirmed mid 2008 the reference ratings of AAA long term and A-1+ short-term, with a stable outlook, that it conferred on SAGESS in January 2001 and confirmed annually since.

The commercial paper program (ceiling at € 750 million) continues to be rated, as previously, by Standard & Poor's also, at "A-1+".

Financial structure

According to its By-Laws, SAGESS stocks are financed by borrowings, which constitute the essential part of SAGESS liabilities. SAGESS financial policy is to maintain at any time a significant proportion of medium and long term resources and to have debts with staggered maturities and limited amounts in order to be able to refinance itself at any time. The financial policy, which covers all the financial aspects of SAGESS, including the interest rate and currency variation exposures (see below), is annually reviewed and revalidated at the Board level.

The end June 2008 borrowings, accrued interests excluded, are at €2,478 million:

• CPSSP loan	61 M€
• Bonds	1,600 M€
• Bank loans	67 M€
• Commercial paper	750 M€

Interest rate variation exposure

Due to limited and acceptable impact of interest rate variations on the overall system (CPSSP / SAGESS), and due to the absence of profitability of a long term coverage policy, the decision was formally made to borrow on the basis of a variable short term rate.

All operations on derivatives and currencies are subject to prior approval of the Board, a provision which is formally communicated to the SAGESS bankers at least once a year.

Currently, four interest rate swaps (fixed to variable) are in place, and have been implemented for the four previous bond issues, and authorised on each occasion by the Board.

Lehman Brothers being subject to the appointment of an administrator on 15 September 2008, the Board decided, at its 14 October 2008 session, to avoid any further financial exposure and to exercise the contractual termination right ("Event of default") of the interest rate swap contract entered into in November 2004 (at the occasion of the November 2004 350 M€ bonds issue maturing in February 2015) for a total basis amount of 175 M€. This increases the charges recovered from CPSSP by 4.7 M€ (net of the swap contract settlement amount, of the non amortized portion of the cash payment received upfront from Lehman, and of increased financial charges with interests on both fixed and variable basis during a semester).

Currency variation exposure

SAGESS carries out all its operations in Euros, and is therefore not exposed to such risk.

All currency operations (other than over-the-counter) have to be authorized by the Board, this being also formally communicated to the SAGESS bankers at least once a year.

Summary financial statements

SAGESS balance sheet is essentially composed of the reserve stocks on the assets side and of the external borrowings on the liabilities side. It can be summarized as follows (at end June 2008):

	M€	%		M€	%
Fixed assets	118	4.6	Net worth and reserves	-	-
Stocks	2 328	92.2	Borrowings	2 491	98.6
Receivables and other	80	3.2	Payables and other	35	1.4
TOTAL	2 526	100.0		2 526	100.0

Structurally,

- Fixed assets represent the construction cost of the new pipeline and the acquisition cost of the Chasseneuil du Poitou depot and related facilities.
- Stocks are the stocks acquired and maintained by SAGESS
- Receivables comprise essentially the receivable over the CPSSP (1 month of cost recovery). They cover also the products loaned within the change of specifications program.
- Payables comprise essentially the storage invoices of the last month, and the potential balance of invoices of product purchases realised at the end of the period.

SAGESS Profit & Loss account works as follows:

- SAGESS recovers from CPSSP, on a monthly basis, the storage, operating and financing costs (at the average borrowing rate).
- SAGESS costs are mainly third party storage costs, then financial charges and, for a relatively small amount, the cost of its structure.
- SAGESS net result is slightly positive, SAGESS purpose not being profit-oriented

2007	M€	%
Cost recovery from CPSSP	280.4	100.0
Products storage costs (includes insurance and controls)	(176.8)	(63.0)
Other operating costs	(4.2)	(1.5)
Financial charges	(99.2)	(35.4)
Net result	0.2	0.1

Prospects

Within the current legal framework, SAGESS stocks are likely to increase over the next few years, for at least 3 reasons:

- A slight increase in oil products consumption;
- A relative increase in market position of the operators which opted for a 90% delegation to the CPSSP, which will consequently result in an increased recourse to SAGESS.
- A decrease in tickets provided by the oil operators as a result of stock inventory streamlining.

Other factors could further influence the stocks level, such as an upward revision of the reserve obligation rate (27 % of the release for inland consumption currently) or another increase of the delegation rate towards CPSSP.

A public consultation on the possible revision of the existing legislation on emergency oil stocks has been performed by the European Commission during the first semester of 2008. Based on the documents and projects shared during this process, the possible changes would also go into the direction of a further increase of the role of the CPSSP / SAGESS system in the French strategic oil reserves.

**SHAREHOLDERS
(AT YEAR-END 2007)**

	Number of shares
AGIP FRANCE	115
ARMORINE S.A.....	91
BOLLORE ENERGIE	388
BP FRANCE	1 148
CARFUEL	1 054
CHAMFEUIL Christophe	1
DISTRIDYN	467
DYNEFF	232
EDF - CAPCOL.....	315
ESSO SAF.....	1 500
GAFFET Didier	1
GOUZIEN Ronan.....	1
LAGARDE (Etablissements).....	40
LCN (Les Combustibles de Normandie).....	146
PETROVEX	465
PICOTY	198
POITOU CARBURANTS	4
RUBIS TERMINAL.....	43
S.C.A. PETROLE & DERIVES	844
SHELL (SOCIETE DES PETROLES)	768
SICAR - Société d'Importation de Carburants & Dérivés.....	4
SIPLEC - Société d'Importation LECLERC	1 319
STELA (Produits Pétroliers)	236
THEVENIN & DUCROT DISTRIBUTION.....	400
TOTAL FRANCE	4 520
URBAINE DES PETROLES	566
WALLACH (Etablissements)	101
ZELLER ET CIE.....	33

Total outstanding shares: 15,000

**BOARD MEMBERS
(AT 2007 BOOK CLOSURE)**

M. Didier Gaffet

14, avenue Pasteur
78170 LA CELLE SAINT-CLOUD

Chairman of the Board

Directors

AGIP FRANCE

4, quai des Etroits
69321 LYON CEDEX 05

Permanent representatives

M. Claudio Belcredi

BP FRANCE

Immeuble Le Cervier
12, avenue des Béguines
95866 CERGY PONTOISE CEDEX

M. Hervé Charmolue

CARFUEL

ZAE St-Guenault - 1, rue Jean Mermoz
BP 75
91002 EVRY CEDEX

M. Karim Benbrik

M. Christophe Chamfeuil

1, allée des Amarantes
78450 CHAVENAY

ESSO SAF

5/6, place de l'Iris
92400 COURBEVOIE

M. Gilles Théry

ÉTABLISSEMENTS LAGARDE

22, boulevard Jean Lafaire
03300 CUSSET

M. Michel Pelletier

M. Ronan Gouzien

32, rue Chef de Caux
76310 SAINTE-ADRESSE

PETROVEX

200, rue de la Recherche
BP 692
59656 VILLENEUVE D'ASCQ CEDEX

**M. Erick Parayre
(also Vice-Président of the Board)**

SOCIÉTÉ DES PETROLES SHELL

"Portes de la Défense"
307, rue d'Estienne d'Orves
92708 COLOMBES CEDEX

M. Christophe Henrat

**SOCIÉTÉ D'IMPORTATION DE CARBURANTS
& DÉRIVÉS - SICAR**

44-46, allées Léon Gambetta - BP 230
92112 CLICHY CEDEX

M. Jacques Besnault

TOTAL FRANCE

Tour TOTAL
24, cours Michelet
92800 PUTEAUX

M. Thomas Waymel

Dividendes

L'Emetteur a payé les dividendes en espèces suivants dans les cinq dernières années :

Année	Montants (EUR)
2003	1 664 889
2004	1 154 923
2005	704 953
2006	569 962
2007	209 986

Actions propres

En date du 22 décembre 2008, l'Emetteur ne détient aucune action propre.

Commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes de l'Emetteur pour la période couverte par les informations financières historiques étaient Ernst & Young Audit (Faubourg de l'Arche, 11, allée de l'Arche 92400 Courbevoie) et Grant Thornton (100, rue de Courcelles, 75849 Paris Cedex 17). Ils ont audité les comptes annuels de l'Emetteur et rendus un rapport d'audit pour chacun des exercices financiers de l'Emetteur clos le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2007. Ils ont procédé à un examen limité des comptes semestriels de l'Emetteur et rendu un rapport de revue limitée pour le semestre clos le 30 juin 2008. Ernst & Young appartient à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles et Grant Thornton appartient à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

Aucun changement défavorable important

Sauf indication contraire dans les présentes, il ne s'est produit aucun changement défavorable important, ni aucun évènement impliquant un changement défavorable important potentiel dans les actifs et passifs, la situation financière ou les perspectives de l'Emetteur depuis le 31 décembre 2007.

Dividends

The Issuer paid the following cash-dividends in the last five years:

Year	Amounts (EUR)
2003	1 664 889
2004	1 154 923
2005	704 953
2006	569 962
2007	209 986

Own Equity Securities

As of 22 December 2008, no shares of capital stock of the Issuer were held as Treasury Stock by the Issuer.

Statutory Auditors

The statutory auditors of the Issuer for the period covered by the historical financial information were Ernst & Young Audit (Faubourg de l'Arche, 11, allée de l'Arche 92400 Courbevoie) and Grant Thornton (100, rue de Courcelles, 75849 Paris Cedex 17). They have audited and rendered audit reports on the financial statements of the Issuer for each of the financial years ended 31 December 2006 and 2007. They have performed a limited review and rendered a limited review report on the semi-annual financial statements of the Issuer for the period ended 30 June 2008. Ernst & Young Audit belongs to the *Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles* and Grant Thornton belongs to the *Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris*.

No Material Adverse Change

Save as disclosed herein, there has been no material adverse change, nor any event involving a prospective material adverse change, in the assets and liabilities, financial position or prospects of the Issuer since 31 December 2007.

Procédures judiciaires

Sauf indication contraire dans ce Prospectus, l'Emetteur n'est et n'a pas été impliqué dans une procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage (incluant toute procédure pendante ou à venir dont l'Emetteur a connaissance) qui pourrait avoir ou avoir eu au cours des 12 mois précédant la date de ce document, un effet significatif sur la situation financière ou la profitabilité de l'Emetteur.

Legal Proceedings

Except as provided in this Prospectus, the Issuer is not or has not been involved in any administrative, legal or arbitration proceedings (including any such proceedings which are pending or threatened of which the Issuer is aware) which may have or have had in the 12 months preceding the date of this document a significant effect on the financial position or profitability of the Issuer.

FISCALITÉ

Les développements suivants constituent un résumé limité à certaines considérations fiscales en France et en Suisse, au titre des Obligations et contient spécifiquement des informations en matière de fiscalité des revenus de l'épargne pour les titres qui font l'objet d'une retenue à la source. Ce résumé est basé sur les lois en vigueur en France et en Suisse à la date du présent Prospectus qui sont exposées à des modifications législatives. Le présent résumé n'a pas pour vocation de constituer une description exhaustive de toutes les considérations fiscales qui pourraient être pertinentes pour une décision d'acheter, de détenir ou de vendre les Obligations. Chaque porteur potentiel ou bénéficiaire d'un titre de propriété sur les Obligations est invité à consulter son conseil fiscal au regard des conséquences fiscales d'un investissement dans les Obligations ou de toute vente des Obligations.

Fiscalité française

La directive relative à l'imposition des revenus tirés de l'épargne (2003/48/CE) adoptée le 3 juin 2003 par le Conseil de l'Union Européenne (la "**Directive**") a été transposée en droit français par l'article 242 *ter* du Code général des impôts et les articles 49 I *ter* à 49 I *sexies* de l'Annexe III au Code général des impôts.

Les paiements d'intérêts et d'autres revenus liés aux Obligations à des non résidents français bénéficieront en vertu de la loi et réglementation actuellement en vigueur de l'exemption de retenue à la source sur les intérêts prévu par l'article 125 A III du Code général des impôts, en application de l'article 131 *quater* du Code général des impôts, tel qu'interprété par la circulaire administrative no. 5 I-11-98 du 30 Septembre 1998 et le rescrit no. 2007/59 (FP) du 8 janvier 2008.

TAXATION

The following is a summary limited to certain tax considerations in France and in Switzerland relating to the Bonds and specifically contains information on the taxation of income from the securities withheld at source. This summary is based on the laws in force in France and in Switzerland as of the date of this Prospectus and is subject to any changes in law. The following summary does not purport to be a comprehensive description of all the tax considerations which may be relevant to a decision to purchase, own or dispose of the Bonds. Each prospective holder or beneficial owner of Bonds should consult its tax advisor as to the tax consequences of any investment in or ownership and disposal or sale of the Bonds.

French Taxation

The EU Savings Directive dated 3 June 2003 (in this section "Taxation", the "**Directive**") has been implemented in French law under Article 242 *ter* of the French *Code Général des Impôts* and Articles 49 I *ter* to 49 I *sexies* of the Schedule III to the French *Code Général des Impôts*.

Payments of interest and other revenues to be made by the Issuer to non-French tax residents in respect of the Bonds benefit from the exemption from deduction of tax at source otherwise provided for under Article 125 A III of the French *Code Général des Impôts* pursuant to Article 131 *quater* of the French *Code Général des Impôts*, as construed by administrative circular no. 5 I-11-98 dated 30 September 1998 and ruling (rescrit) no. 2007/59 (FP) dated 8 January 2008, both issued by the French Tax authorities.

Fiscalité des revenus de l'épargne

Dans le contexte de la Directive UE sur la fiscalité de l'épargne (2003/48/EC), la Communauté européenne et la Confédération helvétique ont conclu un accord (dans cette section, l'“**Accord**”) prévoyant des mesures équivalentes à celles établies dans la Directive du conseil 2003/48/EC sur la fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts. Sur la base de cet accord, la Suisse a introduit un impôt anticipé sur les paiements d'intérêts ou autres revenus similaires payés par un agent payeur en Suisse à des individus résidents de l'UE à compter du 1^{er} juillet 2005. Cet impôt sera retenu au taux de 15% pour les 3 premières années, 20% pour les 3 années suivantes et 35% par la suite. Le détenteur économique des paiements d'intérêts peut avoir droit à un crédit d'impôts dans son pays de résidence si certaines conditions sont réunies. Alternativement, une telle personne peut opter pour une notification du paiement d'intérêts à l'autorité fiscale UE concernée afin d'éviter la retenue.

Les acquéreurs potentiels des Obligations devraient consulter leurs conseillers concernant l'impact de la Directive UE sur la fiscalité de l'épargne et de l'Accord. Nonobstant ce qui est indiqué ci-dessus, et afin d'écarter tout doute, aucun montant supplémentaire ne sera payable par la Société à aucun porteur d'Obligations ou de Coupons sujet à un quelconque impôt, prélèvement, taxe, obligations, charge, frais et retenues de toutes sortes pouvant être imposés en vertu de la retenue d'impôt UE. S'il était exigé d'un Agent suisse de paiements principal, un des Agents suisses de paiements ou toute institution auprès de laquelle les Obligations sont déposées, de retenir un quelconque montant conformément à l'Accord, il n'y aura aucune exigence pour l'Emetteur de payer un montant supplémentaire de quelque nature que ce soit en rapport avec cette retenue.

Les porteurs potentiels sont invités à solliciter un conseil indépendant en ce qui concerne leur situation fiscale.

Swiss Retention Tax

In the context of the EU Savings Tax Directive (2003/48/EC), the European Community and the Swiss Confederation have concluded an agreement (in this section, the “**Agreement**”) providing for measures equivalent to those laid down in Council Directive 2003/48/EC on taxation of savings income in the form of interest payments. Based on that Agreement, Switzerland has introduced a retention tax on interest payments or other similar income paid by a paying agent within Switzerland to EU resident individuals as of 1 July 2005. Such tax shall be withheld at a rate of 15 % for the first three years, 20 % for the subsequent three years and 35 % thereafter. The beneficial owner of the interest payments may be entitled to a tax credit in his/her country of residence if certain conditions are met. Alternatively, such individual may opt for a notification of the interest payment to the relevant EU-tax authority to avoid the withholding.

Prospective purchasers of the Bonds should consult their advisors concerning the impact of the EU Savings Tax Directive and the Agreement. Notwithstanding the above, for the avoidance of doubt, no additional amount shall be payable by the Company to any Bondholder or Couponholder who is subject to any taxes, levies, imposts, duties, charges, fees and withholdings of any nature which may be imposed pursuant to the EU Retention Tax. Should the Swiss Principal Paying Agent, any of the Swiss Paying Agents or any institution where the Bonds are deposited be required to withhold any amount in accordance with the Agreement, then there is no requirement for the Issuer to pay any additional amount whatsoever relating to such withholding.

All prospective Bondholders should seek independent advice as to their tax positions.

RESPONSABILITÉ

L'Émetteur accepte la responsabilité des informations contenues dans le présent Prospectus et déclare, après avoir pris toutes les mesures raisonnables à cet effet, que les informations contenues dans le Prospectus sont, à sa connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. En outre, l'Émetteur confirme que le présent Prospectus comprend toutes les informations pertinentes concernant l'Émetteur et les Obligations dans le cadre de l'émission et de l'offre des Obligations, que ces informations sont complètes, sincères et exactes, et qu'il n'existe pas de faits importants concernant l'Émetteur ou les Obligations qui, dans le cadre de l'émission ou de l'offre des Obligations, seraient susceptibles de rendre trompeuses ou inexactes les informations ou opinions exprimées dans le présent Prospectus.

Rueil-Malmaison Cedex, le 17 décembre 2008

RESPONSIBILITY

The Issuer accepts responsibility for the information contained in this Prospectus and declares that, having taken all reasonable care to ensure that such is the case, the information contained in the Prospectus is, to the best of their knowledge, in accordance with the facts and contains no omission likely to affect its import. Furthermore, the Issuer confirms that this Prospectus contains all relevant information with respect to the Issuer and the Bonds in the context of the issue and the offering of the Bonds, that this information is complete, true and accurate, and that there are no material facts relating to the Issuer or the Bonds which would, in the context of the issue or of the offering of the Bonds, be capable of rendering any information or statement in this Prospectus misleading or untrue.

Rueil-Malmaison Cedex, as of 17 December 2008

SAGESS
