

**OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE**

**VISANT LES ACTIONS DE**



**INITIÉE PAR**

**HTP Manager**

**PRÉSENTÉE PAR**



**NOTE D'INFORMATION**

**TERMES DE L'OFFRE :**

**7 euros par action Hitechpros**

**Durée de l'Offre : 15 jours de négociation**

Le calendrier de l'Offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF") conformément aux dispositions de son règlement général.

Cette offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) ainsi que sur le site Internet de HTP Manager ([www.htpmanager.com](http://www.htpmanager.com)) et peut être obtenu sans frais auprès de :

**Portzamparc Société de Bourse**  
13, rue de la Brasserie  
44100 Nantes

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat.

## SOMMAIRE

|                                                                                                                               |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE .....</b>                                                                                       | <b>3</b>  |
| <b>1.1. MOTIFS DE L'OPÉRATION.....</b>                                                                                        | <b>3</b>  |
| 1.1.1. Présentation de l'Initiateur.....                                                                                      | 3         |
| 1.1.2. Contexte de l'Offre .....                                                                                              | 5         |
| 1.1.3. Motifs de l'Offre .....                                                                                                | 5         |
| <b>1.2. INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR.....</b>                                                       | <b>5</b>  |
| 1.2.1. Stratégie, orientation en matière d'activité et synergies envisagées ...                                               | 5         |
| 1.2.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi.....                                                                    | 6         |
| 1.2.3. Composition des organes sociaux et de la direction d'Hitechpros.....                                                   | 6         |
| 1.2.4. Maintien de la cotation – Retrait obligatoire.....                                                                     | 6         |
| 1.2.5. Fusion - réorganisation juridique .....                                                                                | 6         |
| 1.2.6. Politique de distribution de dividendes .....                                                                          | 6         |
| 1.2.7. Avantages de l'Offre pour les deux sociétés et leurs actionnaires .....                                                | 7         |
| <b>1.3. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE .....</b>                  | <b>7</b>  |
| <b>2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE .....</b>                                                                                   | <b>8</b>  |
| 2.1. MODALITES DE DEPOT DE L'OFFRE .....                                                                                      | 8         |
| 2.2. NOMBRE ET NATURE DES ACTIONS VISÉES PAR L'OFFRE.....                                                                     | 8         |
| 2.3. TERMES DE L'OFFRE .....                                                                                                  | 8         |
| 2.3.1. Prix de l'Offre .....                                                                                                  | 8         |
| 2.3.2. Procédure d'apport à l'Offre.....                                                                                      | 9         |
| 2.4. CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE.....                                                                                     | 9         |
| 2.5.1. Frais liés à l'Offre .....                                                                                             | 10        |
| 2.5.2. Mode de financement de l'Offre .....                                                                                   | 10        |
| 2.6. RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE À L'ÉTRANGER .....                                                                       | 10        |
| 2.7. RÉGIME FISCAL DE L'OFFRE.....                                                                                            | 11        |
| 2.7.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé ..... | 11        |
| 2.7.2. Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les Sociétés.....                            | 12        |
| 2.7.3. Non résidents fiscaux français.....                                                                                    | 13        |
| 2.7.4. Autres actionnaires .....                                                                                              | 13        |
| 2.7.5. Droits d'enregistrement .....                                                                                          | 13        |
| <b>3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE .....</b>                                                                            | <b>15</b> |
| 3.1. SYNTHÈSE – DÉTERMINATION DU PRIX D'OFFRE .....                                                                           | 15        |
| 3.2. MÉTHODES D'ÉVALUATION.....                                                                                               | 15        |
| 3.2.1. Méthodologie.....                                                                                                      | 15        |
| 3.2.1.1. Méthodes retenues.....                                                                                               | 15        |
| 3.2.1.2. Méthodes écartées .....                                                                                              | 15        |
| 3.2.1.3. Hypothèses retenues pour la valorisation .....                                                                       | 16        |
| 3.2.2. Valorisation des actions Hitechpros selon les méthodes retenues.....                                                   | 17        |
| 3.2.2.1. Appréciation par les cours de Bourse.....                                                                            | 17        |
| 3.2.2.2. Multiples de sociétés cotées comparables.....                                                                        | 18        |
| 3.2.2.3. Transactions récentes sur le capital de HITECHPROS .....                                                             | 21        |
| 3.2.2.4. Evaluation par actualisation des flux futurs de trésorerie .....                                                     | 22        |
| 3.2.2.5. Synthèse générale .....                                                                                              | 24        |
| <b>4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION .....</b>                                                 | <b>25</b> |
| 4.1. POUR L'INITIATEUR.....                                                                                                   | 25        |
| 4.2. POUR LA PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....                                                                                     | 25        |

## 1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF"), HTP Manager, société par actions simplifiée au capital de 3.118.025 euros dont le siège social est 15/17 Boulevard du General de Gaulle 92120 MONTRouGE, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 513 000 448 (ci-après l'"Initiateur" ou "HTP Manager"), propose de manière irrévocable aux actionnaires d'Hitechpros, société anonyme au capital de 730.434,40 euros dont le siège social est 15/17 Boulevard du General de Gaulle 92120 MONTRouGE, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 440 280 162 (ci-après "Hitechpros" ou la "Société"), dont les actions sont admises aux négociations sur le marché de NYSE Alternext Paris sous le code ISIN FR0010396309 d'acquérir la totalité de leurs actions Hitechpros au prix unitaire de 7 euros dans les conditions décrites ci-après (l'"Offre").

L'Offre s'inscrit à la suite du franchissement à la hausse du seuil des 50% en droits de vote de la société Hitechpros par HTP Manager le 24 septembre 2011.

L'Offre est ainsi déposée en application des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF.

Portzamparc Société de Bourse, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, a déposé l'Offre et le projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur, le 20 mars 2012. Conformément aux dispositions de l'article 231-13-I du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues par l'Initiateur, soit 917.320 actions Hitechpros.

La durée de l'Offre sera de 15 jours de négociation.

### 1.1. MOTIFS DE L'OPÉRATION

#### 1.1.1. Présentation de l'Initiateur

##### 1.1.1.1. Détention en capital de l'Initiateur

HTP Manager a été créée en juin 2009 pour regrouper l'intégralité des participations détenues par les managers de la Société Hitechpros, à savoir Monsieur Rachid Kbiri Alaoui, Monsieur Ebrahim Sammour, Madame Aurélie Penot et Monsieur Xavier Beylot.

Plusieurs opérations ont eu lieu depuis la création d'HTP Manager :

- Le 24 septembre 2009, Monsieur Rachid Kbiri Alaoui a cédé à HTP Manager 176.870 actions Hitechpros ;
- Le 30 septembre 2009, Monsieur Rachid Kbiri Alaoui a réalisé un apport de 476.442 actions Hitechpros au bénéfice de HTP Manager ;
- Le 30 juin 2010, Monsieur Ebrahim Sammour, Madame Aurélie Penot et Monsieur Xavier Beylot ont apporté un total 112.000 actions Hitechpros au bénéfice de HTP Manager ;
- Le 30 septembre 2011, l'Assemblée générale a décidé de procéder à une réduction de capital de HTP Manager et a donné tous pouvoirs à son président pour mettre en œuvre cette opération. Le 22 décembre 2011, le Président de HTP Manager a constaté la réalisation de l'opération d'un montant nominal de 469.707 € ;

- Le 16 janvier 2012, l'Assemblée générale a décidé d'une nouvelle réduction de capital et d'une opération d'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription. Le Président a constaté en date du 23 février 2012 une réduction du capital social d'un montant nominal de 366.161€. Puis le 6 mars 2012, le Président a constaté la réalisation de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription pour un montant nominal de 982.929€.

Par suite des opérations décrites ci-dessus et à la date de dépôt de la présente note d'information, le capital de HTP Manager est réparti comme suit :

| <b>Actionnaires</b>          | <b>Nombre d'actions</b> | <b>% du capital</b> |
|------------------------------|-------------------------|---------------------|
| Monsieur Ebrahim Sammour     | 1 524 694*              | 48,90%              |
| Monsieur Rachid Kbiri Alaoui | 1 524 693               | 48,90%              |
| Madame Aurélie Pénot         | 40 038                  | 1,28%               |
| Monsieur Xavier Beylot       | 28 600                  | 0,92%               |
| <b>TOTAL</b>                 | <b>3 118 025</b>        | <b>100,00%</b>      |

\* Il est précisé que Monsieur Ebrahim Sammour détient 545.002 actions en direct et 979.692 actions via la société AMBC INVEST. La société AMBC INVEST, société par actions simplifiée unipersonnelle (749 904 611 RCS Evry) est détenue à 100 % par Monsieur Ebrahim Sammour qui en est également le Président. Il est précisé que Monsieur Ebrahim Sammour devrait faire apport de sa participation directe dans HTP MANAGER (soit 545.002 actions) à AMBC INVEST après réalisation de l'Offre Publique. En conséquence, Ebrahim Sammour détiendra l'intégralité de sa participation dans HTP MANAGER (soit 1.524.694 actions) via sa holding AMBC INVEST.

D'autre part, HTP Manager a procédé à l'acquisition au fil de l'eau sur le marché d'un total de 143.454 actions Hitechpros. La dernière acquisition sur le marché date du 4 novembre 2009.

Depuis le 30 juin 2010, HTP Manager détient 908.766 actions Hitechpros, au nominatif pur, représentant 49,77 % du capital de cette dernière. Depuis cette date, HTP Manager n'a acquis aucune action Hitechpros.

#### **1.1.1.2. Variation des droits de vote**

Conformément à l'article L225-123 du Code de Commerce, les statuts d'Hitechpros prévoient l'attribution d'un droit de vote double à toutes les actions nominatives entièrement libérées, inscrites au nom d'un même titulaire depuis 2 ans au moins.

En conséquence de la détention au nominatif pur de ses actions pendant un délai continu de deux ans, HTP Manager s'est vu attribuer à plusieurs reprises des droits de vote double.

Le 24 septembre 2011, du fait de l'attribution de votes doubles aux 176.870 actions qui avaient été cédées le 24 septembre 2009 par Monsieur Rachid Kbiri Alaoui, HTP Manager a franchi à la hausse le seuil de 50% en droits de vote d'Hitechpros.

A cette date, HTP Manager détenait 908.766 actions Hitechpros représentant ainsi 1.085.636 droits de vote soit 53,7% des droits de vote de Hitechpros (sur la base d'un capital composé de 2.018.521 droits de vote).

Le 30 septembre 2011, les 476.442 actions Hitechpros apportées par Monsieur Rachid Kbiri Alaoui ont également bénéficié d'un droit de vote double. A cette date, HTP Manager détenait en théorie un total de 1.562.078 droits de vote (soit en théorie, 62,61% des droits de vote sur la base d'un capital composé de 2.494.963 droits de vote).

### **1.1.2. Contexte de l'Offre**

Du fait de l'attribution de votes doubles le 24 septembre 2011, HTP Manager a franchi à la hausse le seuil de 50% en droits de vote d'Hitechpros.

Pour rappel, l'arrêté du 31 janvier 2011 a homologué les modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers visant à modifier le régime des offres publiques sur les systèmes multilatéraux de négociation organisés. Ainsi, la procédure de garantie de cours a été supprimée et remplacée par une offre obligatoire en cas de franchissement, direct ou indirect, seul ou de concert, du seuil de 50% du capital ou des droits de vote.

N'ayant été informé que très récemment du nouveau régime des offres publiques applicables au titres cotés sur Alternext, HTP Manager a procédé à titre de régularisation, le 10 février 2012, à la déclaration auprès de l'AMF et de la Société du franchissement de seuil de 50% en droits de vote de la société Hitechpros.

HTP Manager n'ayant pas procédé régulièrement à la déclaration auprès de l'AMF et de la Société prévu par l'article 233-7 du Code de Commerce, se voit ainsi par application des dispositions de l'article L233-14 du Code de commerce, privé de 552.818 droits de vote pendant un délai de deux ans expirant le 9 février 2014.

A la date de dépôt de la présente note d'information, HTP Manager détient 908.766 actions Hitechpros représentant 1.009.260 droits de vote. Sur la base d'un capital d'Hitechpros composé de 1.826.086 actions représentant 2.490.369 droits de vote (en application du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF) la participation d'HTP Manager s'élève à 49,77% du capital et 40.53% des droits de vote de la Société.

Le cabinet PAPER AUDIT & CONSEIL a été nommé en qualité d'expert indépendant chargé de porter une appréciation sur l'évaluation des actions Hitechpros et de se prononcer sur le caractère équitable du prix proposé aux actionnaires, conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

### **1.1.3. Motifs de l'Offre**

En conséquence du franchissement du seuil des 50% en droits de vote, et en vertu des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, HTP Manager est soumis à l'obligation de déposer une offre publique sur les actions Hitechpros.

Au-delà du caractère obligatoire, HTP Manager constate que le dépôt d'une offre publique :

- représente également une opportunité pour HTP Manager et ses managers de se reluer dans le capital d'Hitechpros ; et
- leur offre la possibilité à l'avenir d'acquérir et céder librement des titres Hitechpros sans supporter le risque de devoir déposer une offre publique.

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

### **1.2.1. Stratégie, orientation en matière d'activité et synergies envisagées**

La mise en œuvre de l'Offre n'impacte en rien la politique de développement de l'activité opérationnelle de la Société et l'Initiateur n'entend modifier ni la stratégie, ni la politique industrielle, commerciale et financière de la Société.

L'Initiateur n'anticipe aucune synergie de coûts ni de revenus, dont la matérialisation serait identifiable ou chiffrable à la date de dépôt de la présente note d'information.

### **1.2.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi**

L'Offre, qui est réalisée par la holding des managers de Hitechpros a pour objet d'offrir aux actionnaires minoritaires de la Société une liquidité immédiate et n'aura pas d'impact sur la politique de la Société en matière d'emploi.

L'Initiateur n'anticipe pas de changement au sein des effectifs, ou dans la politique d'emploi ou de ressources humaines d'Hitechpros.

### **1.2.3. Composition des organes sociaux et de la direction d'Hitechpros**

Le Conseil d'administration de la Société est actuellement composé de 4 membres :

- Monsieur Rachid KBIRI ALAOUI,
- Monsieur Ebrahim SAMMOUR,
- Monsieur Patrice DEYGLUN, administrateur indépendant,
- Monsieur Denis PIROARD, administrateur indépendant.

L'assemblée générale ordinaire annuelle de Hitechpros appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 sera également appelée à statuer sur le renouvellement du mandat des administrateurs. A ce stade, l'Initiateur n'envisage pas de procéder à une modification de la composition du Conseil d'administration et entend voter en faveur du renouvellement de ces mandats.

En outre, Monsieur Rachid Kbir Alaoui continuera d'exercer ses fonctions de président directeur général et Monsieur Ebrahim Sammour continuera d'exercer ses fonctions de directeur général délégué de la Société.

Hitechpros dispose d'une autorisation en cours de validité aux fins d'attribution d'actions gratuites. Le Conseil d'administration n'exclut pas d'attribuer des actions gratuites à ses dirigeants et salariés au cours de l'exercice 2012. Le cas échéant, cette opération interviendra a posteriori de la clôture de l'Offre.

### **1.2.4. Maintien de la cotation – Retrait obligatoire**

#### **1.2.4.1. Maintien de la cotation**

L'Initiateur a l'intention de maintenir l'admission aux négociations des actions Hitechpros et n'entend pas procéder à la radiation de ces dernières du marché NYSE Alternext Paris.

#### **1.2.4.2. Retrait obligatoire**

L'Initiateur n'a pas l'intention de procéder, ni à un retrait obligatoire, ni à une radiation des titres Hitechpros de NYSE Alternext Paris, à la clôture de l'offre publique ou dans les 12 prochains mois.

### **1.2.5. Fusion - réorganisation juridique**

A la date des présentes, l'Initiateur n'envisage pas de procéder à une fusion ou à une quelconque réorganisation juridique.

### **1.2.6. Politique de distribution de dividendes**

Le conseil d'administration de Hitechpros du 24 février 2012 a décidé de soumettre au vote de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2011 (l'« **Assemblée Générale** »), le versement d'un dividende de 0,43 euro par action au titre de l'exercice 2011.

Un dividende exceptionnel d'un montant de 0,30 euro par action sera également soumis au vote de cette Assemblée.

L'Assemblée Générale se tiendra après clôture de l'Offre et au plus tard le 30 juin 2012.

Le vote relatif au versement de ces dividendes, interviendra donc postérieurement au règlement/livraison de l'Offre.

#### **1.2.7. Avantages de l'Offre pour les deux sociétés et leurs actionnaires**

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est égal à 7 euros par Action Hitechpros. Ce prix fait ressortir une prime de 34,10% par rapport au cours de clôture du 10 février 2012 (date de publication du communiqué de presse relatif au franchissement du seuil de 50% par HTM Manager et d'information du marché du dépôt d'une offre publique). HTP Manager considère que ce prix valorise la Société à un niveau attractif pour les actionnaires désireux de céder leurs actions.

Dans un contexte de faible liquidité du titre (la moyenne quotidienne du nombre de titres échangés au cours de l'année 2011 est de 1.630), l'Initiateur propose aux actionnaires d'Hitechpros qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation.

#### **1.3. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE**

L'Initiateur n'a pas connaissance d'accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

## **2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1. MODALITES DE DEPOT DE L'OFFRE**

En application des dispositions des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 20 mars 2012 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée.

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

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

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

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et le document "Autres informations" relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de Portzamparc Société de Bourse. Ils seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de HTP Manager.

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

### **2.2. NOMBRE ET NATURE DES ACTIONS VISÉES PAR L'OFFRE**

A la date de la présente note d'information, HTP Manager détient 908.766 Actions Hitechpros, représentant :

- 49,77% du capital social de la Société ; et
- 1 562 078 droits de vote, soit en théorie 62,61 % des droits de vote. Cependant, Hitechpros étant privée de 552 818 droits de vote, ces 908 766 actions représentent seulement 1 009 260 droits de vote soit 40,52% des droits de vote théorique Hitechpros<sup>1</sup>.

Conformément à l'article 231-6 du Règlement Général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions existantes non détenues par HTP Manager, ce qui représente à la date de dépôt de la présente Offre 917.320 actions Hitechpros moyennant le versement de 7 euros par Action.

A la connaissance de l'Initiateur, la Société n'a pas émis de valeurs mobilières donnant accès au capital social et/ou aux droits de vote de la Société autres que des actions.

Les actions de Hitechpros sont toutes de même catégorie et ont une valeur nominale de 0,40 euros chacune.

### **2.3. TERMES DE L'OFFRE**

#### **2.3.1. Prix de l'Offre**

HTP Manager offre irrévocablement aux actionnaires d'Hitechpros la possibilité de céder leurs actions au prix de 7 € par action Hitechpros.

---

<sup>1</sup> Sur la base d'un capital d'Hitechpros composé de 1.826.086 actions représentant 2.490.369 droits de vote en application du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

### 2.3.2. Procédure d'apport à l'Offre

Les actionnaires d'Hitechpros qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre, au prix de 7 euros par action dans les conditions présentées dans la présente note d'information, devront remettre à leurs intermédiaires financiers (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.), entre le 12 avril 2012 et le 3 mai 2012 selon le calendrier indicatif, un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire. Portzamparc Société de Bourse, agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de tous les titres apportés à l'Offre. Le règlement sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les taxes et frais de courtage) resteront en totalité à la charge de l'actionnaire vendeur.

Les Actions inscrites en compte au nominatif devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers devront, préalablement au transfert, convertir au porteur les Actions apportées à l'Offre.

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

### 2.4. CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et NYSE Euronext publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

| Date               | Objet                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|--------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 20 mars 2012       | Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) du projet de note d'information de l'Initiateur                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 26 ou 27 mars 2012 | Dépôt à l'AMF du projet de note en réponse de Hitechpros comprenant le rapport de l'expert indépendant et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) dudit projet de note en réponse                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 10 avril 2012      | Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 11 avril 2012      | Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) (i) de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF, et (ii) des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société<br><br>Publication d'avis financiers précisant les modalités de mise à disposition de la note de l'Initiateur et de la Société et des documents « Autres Informations » |

|               |                                                        |
|---------------|--------------------------------------------------------|
| 12 avril 2012 | Ouverture de l'Offre                                   |
| 3 mai 2012    | Clôture de l'Offre                                     |
| 4 mai 2012    | Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre |

## **2.5. FINANCEMENT DE L'OFFRE**

### **2.5.1. Frais liés à l'Offre**

Les frais exposés dans le cadre de l'Offre seront supportés par l'Initiateur. Leur montant global est estimé à environ 200.000 euros hors taxes.

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

### **2.5.2. Mode de financement de l'Offre**

Dans l'hypothèse où la totalité des actions de la Société non détenues par l'Initiateur, soit, au 20 mars 2012, 917.320 actions Hitechpros, seraient apportées à l'Offre le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux porteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre (hors commissions et frais annexes) s'élèverait à 6.421.240 euros.

HTP Manager a souscrit le 16 mars auprès d'un groupe de banques, plusieurs lignes de financement pour un montant global de 5,5 millions d'euros afin de financer l'acquisition des actions qui seront présentées à l'Offre. Le solde sera financé par la trésorerie disponible au sein d'HTP Manager.

## **2.6. RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE À L'ÉTRANGER**

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

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

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

Notamment, concernant les Etats-Unis, il est précisé que la présente note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la

présente note d'information, et aucun autre document relatif à la note d'information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats- Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de Hitechpros ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres, et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de HTP Manager, à la discrétion de cette dernière). La présente note d'information ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat de valeurs mobilières aux Etats-Unis.

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

## **2.7. RÉGIME FISCAL DE L'OFFRE**

L'attention des porteurs d'Actions est attirée sur le fait que le présent exposé est un résumé du régime fiscal applicable fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (assorties, le cas échéant, d'un effet rétroactif) et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Cette description ne constitue qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'a pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un porteur d'Actions. Il est recommandé aux porteurs d'Actions de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

### **2.7.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé**

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

#### **2.7.1.1. Régime de droit commun**

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts ("CGI"), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques susvisées, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre, sont imposables, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de **19%**. Les plus-values réalisées sont imposables dès le premier euro, quel que soit le montant des cessions réalisées par le foyer fiscal au cours de l'année.

La plus-value est également soumise aux prélèvements sociaux suivants (non déductible de la base de l'impôt sur le revenu) au taux global de **15,5%** :

- la contribution sociale généralisée de 8,2% (la "CSG") ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5% (la "CRDS") ;
- le prélèvement social de 5,4% ; et
- les contributions additionnelles de 0,3% et 1,1%.

Le taux global d'imposition s'élève donc à **34,5%**.

L'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin aux éventuels report et sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des Actions apportées à l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes.

#### **2.7.1.2. Actions détenues au sein d'un Plan d'Épargne en Actions ("PEA")**

Les personnes qui détiennent leurs Actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et que la durée du PEA soit au moins égale à cinq ans.

Au delà de cinq ans, le retrait total (ou partiel avant huit ans) entraîne la clôture du plan.

Le gain net réalisé est exonéré d'impôt sur le revenu mais est soumis aux prélèvements sociaux définis ci-dessus aux taux en vigueur à la date de réalisation des gains.

Les moins values éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA sont, sous certaines conditions, imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix (10) années suivantes.

#### **2.7.2. Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les Sociétés**

##### **2.7.2.1. Régime de droit commun**

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre, seront incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement ne pouvant excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 *ter* ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38 120 euros de bénéfice imposable et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

##### **2.7.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme**

Conformément aux dispositions de l'article 219 I a *quinquies* précité, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux ans bénéficient d'une exonération d'impôt sur

les sociétés, moyennant la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 10% du montant net des plus values.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219 I a *quinquies* précité, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values à long terme résultant de la cession, au cours d'un exercice donné, d'actions relevant de la catégorie des titres de participation éligibles à l'exonération des plus-values ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice (réduisant ainsi la quote-part de 10% des plus-values nettes à long terme restant soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun) et ne sont pas reportables sur les exercices ultérieurs.

### **2.7.3. Non résidents fiscaux français**

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'Actions effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que (i) ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France et (ii) que le cédant n'ait pas détenu avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, directement ou indirectement, plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société dont les actions sont vendues à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession, étant précisé que le respect de cette condition est à apprécier compte tenu des conventions fiscales internationales applicables, et que (iii) le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du Code général des impôts.

Les non-résidents français doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, ainsi, le cas échéant, qu'aux conventions fiscales visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et leur État de résidence.

Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur pays de résidence, auprès de leur conseil fiscal habituel.

### **2.7.4. Autres actionnaires**

Les titulaires d'Actions soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou les sociétés non soumises à l'impôt sur les sociétés, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

### **2.7.5. Droits d'enregistrement**

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte passé en France.

Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré dans le délai d'un mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit proportionnel et progressif, non plafonné :

- 3% sur la fraction du prix de cession des actions comprise entre 1 € et 200.000 € ;
- 0,5% sur la fraction du prix de cession comprise entre 200.001 € et 500.000.000 € ;
- 0,25% sur la fraction supérieure à 500.000.000 €.

Ces règles sont valables jusqu'au 1<sup>er</sup> août 2012, date à laquelle le barème progressif ci-dessus sera remplacé par un taux forfaitaire unique de 0,1%.

La taxe sur les transactions financières n'est applicable qu'aux sociétés cotées dont la capitalisation boursière atteint un milliard d'euros, et ne s'applique donc pas aux cessions d'actions qui seraient réalisées dans le cadre de l'Offre.

### 3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Portzamparc Société de Bourse, pour le compte de l'Initiateur, selon les principales méthodes usuelles d'évaluation, et sur la base d'informations publiques disponibles sur Hitechpros, son secteur d'activité et ses concurrents, ainsi que du plan d'affaires préparé par la Société afin de refléter ses derniers développements stratégiques. Il n'entrait pas dans la mission de Portzamparc Société de Bourse de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou les passifs de Hitechpros.

#### 3.1. SYNTHÈSE – DÉTERMINATION DU PRIX D'OFFRE

Le prix offert par l'Initiateur est de 7 euros par action Hitechpros. Sur la base des éléments de valorisation présentés ci-après, le prix d'Offre fait apparaître les primes et décotes suivantes:

|                                               | Prix par action | Prime induite en % |
|-----------------------------------------------|-----------------|--------------------|
| <b>Appréciation par les cours de Bourse</b>   |                 |                    |
| séance 10 février 2012                        | 5,22 €          | 34%                |
| 1 mois                                        | 5,12 €          | 37%                |
| 3 mois                                        | 5,10 €          | 37%                |
| 6 mois                                        | 5,31 €          | 32%                |
| 1 an                                          | 7,17 €          | -2%                |
| <b>Méthode des comparables boursiers</b>      |                 |                    |
| VE/CA                                         | 4,99 €          | 40%                |
| VE/EBITDA                                     | 3,91 €          | 79%                |
| VE/EBIT                                       | 4,07 €          | 72%                |
| <b>Approche par les transactions récentes</b> |                 |                    |
|                                               | 5,49 €          | 28%                |
| <b>Actualisation des flux de trésorerie</b>   |                 |                    |
| valeur min                                    | 6,47 €          | 8%                 |
| valeur centrale                               | 6,75 €          | 4%                 |
| valeur max                                    | 7,09 €          | -1%                |

Source : Portzamparc

#### 3.2. MÉTHODES D'ÉVALUATION

##### 3.2.1. Méthodologie

###### 3.2.1.1. Méthodes retenues

Pour apprécier le prix offert par l'Initiateur, la valorisation a été menée par Portzamparc Société de Bourse dans le cadre d'une approche multicritères. Les méthodes suivantes ont été jugées pertinentes dans le cadre de l'activité de HITECHPROS :

- appréciation par les cours de Bourse,
- comparaison de multiples boursiers de sociétés comparables,
- transactions récentes sur le capital,
- actualisation des flux de trésorerie d'exploitation futurs ("Discounted Cash Flows" ou "DCF").

###### 3.2.1.2. Méthodes écartées

Les méthodes suivantes n'ont pas été retenues pour l'appréciation du prix offert :

- Actif Net Comptable

Cette méthode permet d'estimer la valeur des actions d'une société par différence entre la somme des actifs et l'ensemble des dettes. Cette approche ne permet pas de prendre en compte les perspectives d'HITECHPROS.

A titre d'information, l'actif net de HITECHPROS au 31 décembre 2011 s'élève à 5,2M€ soit 2,87€/action. L'offre actuelle à 7,0€/action présente donc une prime de 144% sur les fonds propres à fin décembre 2011.

- Actif Net Réévalué (ANR)

Cette méthode consiste à rétablir la valeur de marché des différents éléments d'actif et de passif du bilan de la société en identifiant d'éventuelles plus-values ou moins-values latentes. La méthode de l'actif net réévalué (ANR) est surtout pertinente dans le cas d'évaluation de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices de nombreux actifs – notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en-deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Elle ne s'applique pas à l'activité de teneur de place de marché et d'intermédiaire dans le domaine des services informatiques dont une part importante de la valeur réside dans la capacité de la société à entretenir et développer un portefeuille clients.

- Actualisation des flux de dividendes futurs (Discounted Dividend Model ou DDM)

Cette approche de valorisation par actualisation des dividendes prend pour hypothèse que la valeur d'une action est déterminée par la valeur de ses dividendes futurs actualisés. Cette méthode présente l'inconvénient de ne pas prendre en compte la totalité de la capacité de la société à générer des flux. Les flux réinvestis dans la société ne sont pas pris en compte. Par ailleurs, cette approche demeure intrinsèquement liée au taux de distribution qui peut être arbitrairement fixé par la direction et être ainsi décorrélée de la capacité propre de l'entreprise à générer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

Au cours de trois derniers exercices, les dividendes ont représenté respectivement 398,8%, 73,3% et 148,6 % du résultat net publié au titre respectivement de 2009, 2010 et 2011. Pour ces raisons et au regard de la volatilité du taux de distribution des dividendes de la société, nous n'avons pas retenu cette méthode dans le cas de HITECHPROS.

A titre d'information, la société a versé le 7 juin 2011 un dividende de 0,35€/action au titre de l'exercice 2010 et a annoncé verser un dividende de 0,43€/action au titre de 2011. Par ailleurs, il sera proposé à l'Assemblée Générale qui se tiendra avant le 30 juin le versement d'un dividende exceptionnel de 0,30€/action.

- Approche par comparaison avec les transactions comparables

Cette méthode consiste à comparer le prix d'offre avec le prix induit par les multiples moyens d'un échantillon de transactions récentes concernant des sociétés comparables à HITECHPROS. Les transactions identifiées lors de nos travaux ne sont pas comparables d'un point de vue taille et profil des sociétés cibles en termes de rentabilité et de positionnement. Par conséquent, nous ne retenons pas cette approche.

### **3.2.1.3. Hypothèses retenues pour la valorisation**

Portzamparc Société de Bourse a effectué son évaluation de la société HITECHPROS à partir des informations publiques propres à une société cotée, d'entretiens avec le management et, en matière d'informations prévisionnelles à partir des éléments communiqués par le management.

Les éléments retenus pour les sociétés cotées prises dans l'échantillon de comparables sont issus des informations publiques de ces sociétés et des informations issues des consensus sur les valeurs retenues.

Les travaux reposent sur des états financiers audités, certifiés par les commissaires aux comptes et publiés par HITECHPROS aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011.

HITECHPROS a communiqué à Portzamparc un plan d'affaires pour la période 2012-2014.

Les travaux d'évaluation s'inscrivent dans le cadre du projet de l'offre et se placent donc dans une perspective de continuité d'exploitation.

Le nombre d'actions :

La société ne détenant aucune action ni en autocontrôle, ni au sein d'un contrat de liquidité, il a été retenu comme référence 1 826 086 actions soit le nombre d'actions total composant le capital lors de la présente évaluation.

La dette financière nette d'HITECHPROS est calculée à partir des comptes annuels 2011. Elle est déterminée de la manière suivante :

| Calcul de la dette financière nette (M€)              |               | Nature / commentaire                                                |
|-------------------------------------------------------|---------------|---------------------------------------------------------------------|
| Emprunts et dettes financières                        | 0,000         |                                                                     |
| + Provisions                                          | 0,027         | Correspondant à deux litiges prudhommaux                            |
| - Disponibilités                                      | 4,605         | 4,100 de Valeurs Mobilières de Placement<br>0,505 de Disponibilités |
| <b>Dette financière nette retraitée au 31/12/2011</b> | <b>-4,578</b> |                                                                     |

Source : Société

### 3.2.2. Valorisation des actions Hitechpros selon les méthodes retenues

#### 3.2.2.1. Appréciation par les cours de Bourse

Cette méthode d'évaluation repose sur la comparaison du prix d'offre de 7,0€ avec le cours de clôture de la séance du 10 février 2012, date de l'annonce de l'opération, et les cours moyens pondérés de HITECHPROS au cours du mois précédent, des trois derniers, des six derniers et des douze derniers mois.

Les actions de HITECHPROS sont cotées sur Alternext sous le code ISIN FR0010396309. Le titre a été introduit le 28 novembre 2006 au prix de 9,89€ par action. Il fait partie de l'indice Alternext Allshare.

Le tableau ci-dessous présente la prime induite entre le prix d'offre de 7,0€ et les cours moyens pondérés par les volumes du titre HITECHPROS sur les douze derniers mois.

| Approche par les cours de Bourse |                                             |                       |
|----------------------------------|---------------------------------------------|-----------------------|
|                                  | Cours moyen pondéré<br>par les volumes en € | Prime induite<br>en % |
| Séance 10 février 2012           | 5,22                                        | 34%                   |
| 1 mois                           | 5,12                                        | 37%                   |
| 3 mois                           | 5,10                                        | 37%                   |
| 6 mois                           | 5,31                                        | 32%                   |
| 1 an                             | 7,17                                        | -2%                   |

Source : Factset, 10/02/12

Les cours plus bas /plus haut 52 semaines de clôture sont respectivement de 4,70€ et de 8,95€. Les primes induites sur le prix d'offre de 7,00€ sont respectivement de 49% et de -22%.

Cette méthode nous paraît pertinente au regard :

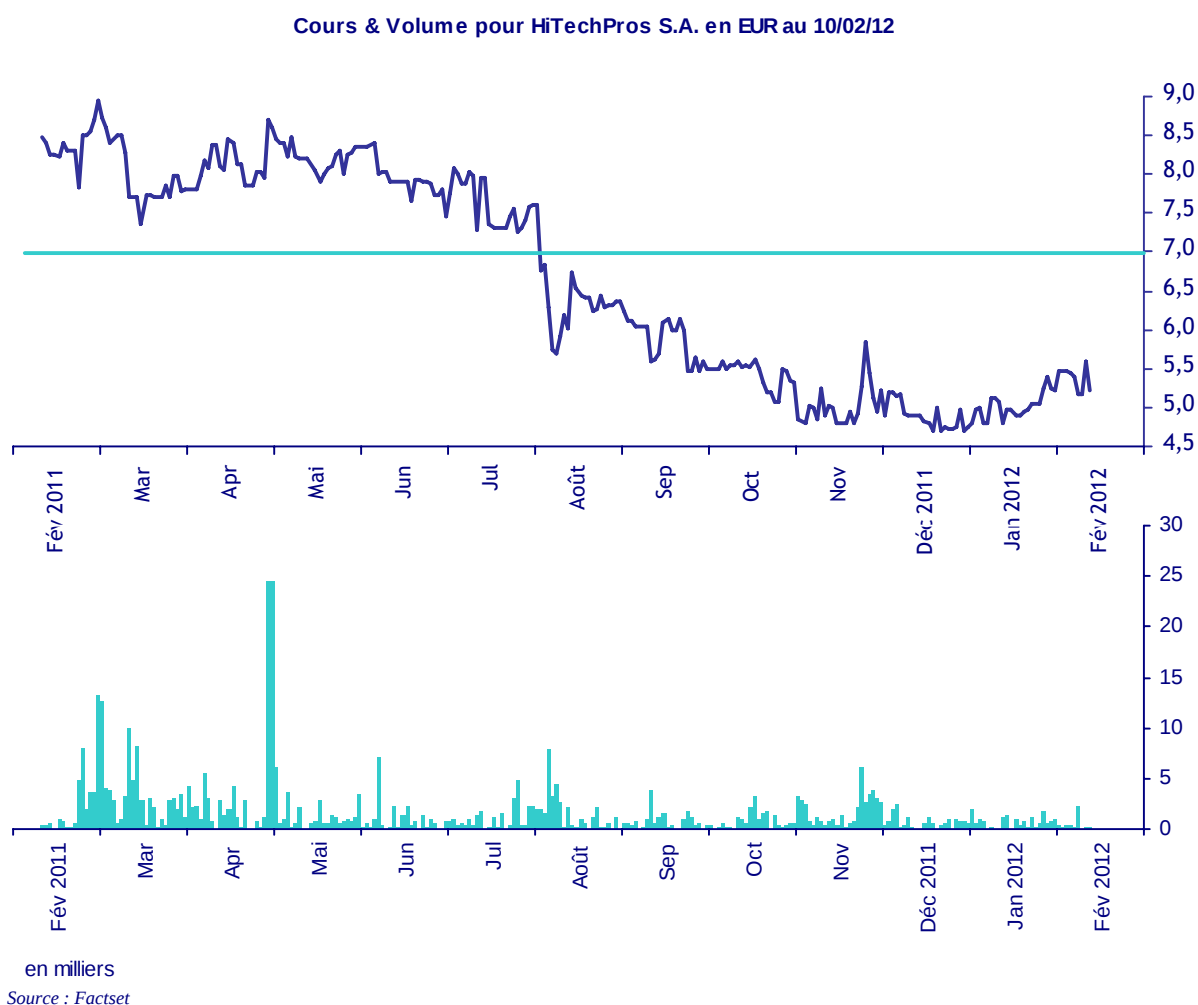
1/ de la prise en compte par le cours de Bourse de l'information régulière donnée par la société. A titre d'information, la société publie chaque année ses comptes semestriels et annuels conformément aux obligations en la matière sur le compartiment Alternext de Nyse Alternext. Elle communique de plus

une information trimestrielle. La société diffuse sur son site internet l'information financière périodique.

2/ des échanges réguliers négociés sur le compartiment Alternext de Nyse Euronext. Le flottant d'HITECHPROS est de 50,23%. Le volume moyen quotidien sur 1 an s'élève à 10,6K€. Le taux de rotation du flottant sur un an est de 45%, niveau équivalent à la médiane des taux de rotation sur l'univers de 10 valeurs Alternext suivies par le bureau de recherche Portzamparc.

Selon l'approche par les cours de Bourse, la valorisation ressort entre 5,1€ et 7,2€ par action. Le prix de l'offre de 7,0€/action présente une prime comprise entre -2% et 37% selon l'approche par les cours de Bourse.

A titre d'information, ci-dessous le graphique cours/volume du titre sur les douze derniers mois.



### 3.2.2.2. Multiples de sociétés cotées comparables

L'approche par les multiples boursiers consiste à valoriser HITECHPROS sur la base de ratios de valorisation observés sur un échantillon d'entreprises cotées comparables.

La pertinence de la méthode des comparables boursiers est liée :

- à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés similaires en termes d'activité, de taille, de croissance et de profil d'activité,

- à la stabilité et la représentativité à long terme des performances opérationnelles de la cible, dans la mesure où cette méthode, à la différence du DCF, est construite sur un horizon relativement court, ici 2012 à 2013.

Dans cette approche, ont été retenus les ratios de VE/CA, VE/EBITDA, VE/EBIT. La valeur d'entreprise est définie comme la somme de la capitalisation au 10/02/2012 et des dettes financières nettes du dernier exercice clos. Cette valeur d'entreprise est rapportée au CA (niveau des ventes), à l'EBITDA (Résultat Opérationnel Courant avant amortissement des actifs corporels et incorporels) ou à l'EBIT (Résultat Opérationnel). Le ratio P/E n'a pas été retenu. En fonction du niveau d'endettement, le multiple de résultat net (P/E) peut introduire un biais dans la valorisation des titres.

### **Définition des comparables :**

Nous avons retenu neuf sociétés comparables. Sur ces neuf sociétés, sept évoluent dans le secteur des services informatiques (échantillon d'acteurs de petite taille réalisant une part très significative de leur activité en France) et deux sont des acteurs proposant des services d'intermédiation à travers la mise à disposition d'un outil internet. Cet échantillon traduit selon nous l'évolution de l'activité d'HITECHPROS qui a axé son développement sur son offre staffing (service d'intermédiation en assistance technique) depuis son introduction en bourse, le développement de la place de marché à l'international ayant été mis en stand-by.

Bien qu'il n'existe aucune société directement comparable à HITECHPROS, l'analyse détaillée des caractéristiques des différentes sociétés cotées nous a amenés à retenir les sociétés suivantes :

**SQLI** est une société de services spécialisée dans les technologies & usages internet et les offres SAP. L'activité s'organise autour de deux pôles : l'intégration de systèmes e-business et l'intégration SAP représentant respectivement 84% et 16% du CA au 30 juin 2011. La société réalisait 81% de son CA en France et 19% à l'étranger à fin 2010.

**OSIATIS** est un des leaders français des services aux infrastructures IT. Les Services aux Infrastructures représentent 86% du CA et le Développement des Nouvelles Technologies représente 14% du CA au 30 juin 2011. A la même date, Osiatis réalise 88% de son CA en France et 12% à l'étranger.

**NEURONES** est une société spécialisée dans l'intégration de systèmes et réseaux, l'infogérance et le conseil. Les trois pôles autour desquels s'articule l'activité sont les Services d'infrastructures (73% du CA 2010), les services applicatifs (20% du CA 2010) et le Conseil en management & organisation (7% du CA 2010). A fin décembre 2010, le groupe réalisait 99% de son CA en France.

**DEVOTEAM** est un des leaders européens du conseil en infrastructures réseaux et systèmes. Le groupe dispose de deux pôles de compétences, le pôle Technology Consulting qui représente 82% du CA et le pôle Business Consulting qui représente 18% du CA au 30 juin 2011. La société réalisait 45% de son CA en France et 55% de son CA à l'étranger à la clôture du premier semestre 2011.

**GROUPE OPEN** est une société spécialisée dans le conseil en infogérance et l'infrastructure réseau. Les trois activités de l'entreprise sont le Conseil, l'ingénierie Applicative et l'Infrastructure Services qui représentent respectivement 1%, 71% et 28% du CA 2010. Sur l'exercice 2011, la société a réalisé 90% de son CA en France.

**AUBAY** est une société de conseil en technologies et intégration de systèmes d'informations, systèmes industriels, réseaux et télécoms. En 2010, le chiffre d'affaires était constitué principalement par les activités de conseil et d'ingénierie. Le groupe a réalisé 64% de son chiffre d'affaires 2011 en France.

**GFI INFORMATIQUE** est une société spécialisée dans les services informatiques. Le groupe est structuré en cinq branches : Conseil, Application services, Infrastructures services, Software et Entreprise services. Au 30 juin 2011, le groupe réalisait 73% de son chiffre d'affaires en France.

**MEETIC** est le leader européen des sites de rencontres sur internet. Le groupe tire la majeure partie de ses revenus d'internet (97% du CA à la fin 2010) mais également de services mobiles complémentaires (2% du CA 2010) et de vente d'espaces publicitaires (1% du CA 2010).

**LEGUIDE** est un éditeur de sites internet qui assistent les consommateurs dans leurs achats sur internet. La société est leader en France des guides shopping et dans le top 4 en Europe.

#### Détails valorisation des comparables

|                         | SQLI | Osiatis | Neurones | Devoteam | Groupe Open | Aubay | GFI Informatique | Meetic | Leguide | Moyenne | Médiane | Hitechpros |
|-------------------------|------|---------|----------|----------|-------------|-------|------------------|--------|---------|---------|---------|------------|
| CA 2011 (M€)            | 165  | 280     | 283      | 525      | 255         | 186   | 684              | 178    | 28      | 287     | 255     | 14         |
| Mop 2011, %CA           | 3.7% | 7.1%    | 9.3%     | 5.4%     | 4.2%        | 8.3%  | 5.5%             | 18.2%  | 30.5%   | 10.3%   | 7.1%    | 9.2%       |
| tmva CA09-13°           | 2.2% | 3.9%    | 11.9%    | 2.5%     | 3.2%        | 4.6%  | -1.8%            | 6.4%   | 11.4%   | 4.9%    | 3.9%    | 5.1%       |
| <b>Critères retenus</b> |      |         |          |          |             |       |                  |        |         |         |         |            |
| Services Informatiques  | /    | /       | /        | /        | /           | /     | /                |        |         |         |         | /          |
| Place de marché         |      |         |          |          |             |       |                  | /      | /       |         |         | /          |
| Taille (CA < 200M€)     | /    |         |          |          |             | /     |                  | /      | /       |         |         | /          |
| Rentabilité             | /    | /       | /        | /        | /           | /     | /                |        |         |         |         | /          |

Sources : Consensus JCF, Portzamparc

#### • Echantillon de valeurs sélectionnées

| Ratios de référence              | Capi (M€) | Ev/CA 12    | Ev/CA 13 | Ev/EBITDA 12 | Ev/EBITDA 13 | Ev/EBIT 12 | Ev/EBIT 13 |
|----------------------------------|-----------|-------------|----------|--------------|--------------|------------|------------|
| SQLI S.A.                        | 41,9      | 0,3         | 0,3      | 5,2          | 4,1          | 5,7        | 4,5        |
| Osiatis                          | 88,0      | 0,3         | 0,3      | 3,6          | 3,8          | 4,3        | 4,3        |
| Neurones                         | 205,5     | 0,4         | 0,4      | 4,2          | 3,8          | 4,6        | 4,0        |
| Devoteam S.A.                    | 134,5     | 0,2         | 0,2      | 3,5          | 3,3          | 3,9        | 3,9        |
| Groupe Open                      | 59,0      | 0,2         | 0,2      | 3,5          | 3,3          | 4,1        | 3,7        |
| Aubay S.A.                       | 72,8      | 0,4         | 0,4      | 4,8          | 4,2          | 5,1        | 4,5        |
| Meetic S.A.                      | 275,9     | 1,3         | 1,3      | 6,7          | 6,4          | 7,5        | 7,2        |
| LeGuide.com S.A.                 | 58,9      | 0,9         | 0,9      | 3,2          | 3,4          | 3,7        | 3,7        |
| GFI Informatique S.A.            | 150,8     | 0,3         | 0,3      | 4,8          | 4,4          | 6,1        | 5,8        |
| <b>Moyenne échantillon</b>       | 120,8     | 0,5         | 0,5      | 4,4          | 4,1          | 5,0        | 4,6        |
| <b>Valo HITECHPROS (M€)</b>      |           | 11,6        | 11,7     | 9,2          | 9,1          | 9,6        | 9,5        |
| <b>Moyenne (M€)</b>              |           | <b>10,1</b> |          |              |              |            |            |
| Décote                           |           | 22%         |          |              |              |            |            |
| <b>Moyenne après décote (M€)</b> |           | <b>7,9</b>  |          |              |              |            |            |

Sources : JCF, Portzamparc. 23/02/12

Une décote de taille a été appliquée\* afin de prendre en compte les différences de taille entre HITECHPROS et les sociétés retenues.

Le tableau ci-dessous présente la prime induite par l'offre publique de 7,0€ sur les ratios moyens des multiples de VE/CA, VE/EBITDA, VE/EBIT de l'échantillon des sociétés comparables, avant décotes de taille que nous avons appliqué.

\* décote calculée selon l'abaque de M. Eric-Eugène Grena – membre SFAF, travaux réalisés sur l'évaluation des valeurs moyennes.

| Méthode des comparables boursiers | Prix par action | Prime induite en % |
|-----------------------------------|-----------------|--------------------|
| VE/CA 12                          | 6,37 €          | 10%                |
| VE/CA 13                          | 6,42 €          | 9%                 |
| Soit VE/CA                        | 6,39 €          | 9%                 |
| VE/EBITDA 12                      | 5,03 €          | 39%                |
| VE/EBITDA 13                      | 4,99 €          | 40%                |
| Soit VE/EBITDA                    | 5,01 €          | 40%                |
| VE/EBIT 12                        | 5,25 €          | 33%                |
| VE/EBIT 13                        | 5,18 €          | 35%                |
| Soit VE/EBIT                      | 5,21 €          | 34%                |

Source : Portzamparc

Le prix de l'offre de 7,0€/action présente une prime comprise entre 9% et 40% avec l'approche par les comparables, avant application d'une décote de taille. Avec cette approche par les comparables, la valorisation moyenne est égale à 5,5€/action.

Après décote de taille, la valorisation moyenne est de 4,3€/action et la prime est comprise entre 40 et 80%, comme le montre le tableau ci-dessous:

| Méthode des comparables boursiers | Prix par action | Prime induite en % |
|-----------------------------------|-----------------|--------------------|
| VE/CA 12                          | 4,97 €          | 41%                |
| VE/CA 13                          | 5,01 €          | 40%                |
| Soit VE/CA                        | 4,99 €          | 40%                |
| VE/EBITDA 12                      | 3,93 €          | 78%                |
| VE/EBITDA 13                      | 3,89 €          | 80%                |
| Soit VE/EBITDA                    | 3,91 €          | 79%                |
| VE/EBIT 12                        | 4,09 €          | 71%                |
| VE/EBIT 13                        | 4,04 €          | 73%                |
| Soit VE/EBIT                      | 4,07 €          | 72%                |

Source : Portzamparc

En synthèse, le tableau ci-dessous présente la prime induite par l'offre publique de 7,0€ sur les ratios moyens et médians des multiples de VE/CA, VE/EBITDA et VE/EBIT après décote de taille.

| Echantillon                 | Prix par action | Prime induite en % |
|-----------------------------|-----------------|--------------------|
| Ratios moyens après décote  | 4,3€            | 62%                |
| Ratios médians après décote | 3,9€            | 79%                |

Source : Portzamparc

### 3.2.2.3. Transactions récentes sur le capital de HITECHPROS

Cette méthode repose sur l'analyse des transactions récentes significatives sur le capital de la société.

Nous avons recherché des transactions significatives récentes sur le capital d'HITECHPROS.

HTP MANAGER, n'a pas réalisé d'acquisition de titres HITECHPROS sur le marché depuis la date du 4 novembre 2009.

Deux opérations ont eu lieu sur le capital de HTP MANAGER, holding créée en 2009 pour regrouper l'intégralité des participations détenues par les managers de la société HITECHPROS et détenant exclusivement des actions HITECHPROS :

- une réduction du capital de HTP MANAGER a été décidée lors de l'Assemblée Générale du 30 septembre 2011. Un prix de 6,05€ a été retenu pour valoriser les actions HITECHPROS correspondant à une moyenne des cours relevés sur 30 séances du 15 août au 29 septembre 2011.

- la deuxième réduction du capital de HTP MANAGER a été décidée lors de l'Assemblée Générale du 16 janvier 2012. Un prix de 4,93€ a été retenu pour valoriser les actions HITECHPROS correspondant à une moyenne des cours sur 30 séances du 28 novembre au 13 janvier 2012.

Les primes induites par l'offre de 7,0€/action sur ces deux opérations sont respectivement de 15,7% et 42,0%.

Il est à mentionner qu'une opération d'augmentation du capital de HTP MANAGER avec maintien du droit préférentiel de souscription a été décidée lors de l'Assemblée Générale du 16 janvier 2012. Le prix fixé lors de l'augmentation de capital n'ayant pas été déterminé en référence au cours de bourse d'HITECHPROS, nous n'avons pas retenu le cours d'HITECHPROS extériorisé lors de cette opération. A titre d'information, cette augmentation de capital au niveau de HTP MANAGER fait ressortir un cours de 5,63€ pour HITECHPROS, soit une prime de 24,3% induite par l'offre de 7,0€/action.

#### **3.2.2.4. Evaluation par actualisation des flux futurs de trésorerie**

Cette méthode considère la valorisation d'une entreprise par la somme des cash flow d'exploitation, après financement des investissements de capex et besoins en fonds de roulement sur une période définie. A l'issue de cette période, une valeur terminale est définie par l'actualisation du flux normatif à l'infini. Chacun des flux est actualisé à un taux équivalent au coût moyen pondéré du capital. La somme des flux obtenue correspond à la valeur d'entreprise de laquelle il convient de retirer la dette nette afin de déterminer la valorisation de l'entreprise.

Cette évaluation repose sur le plan d'affaires réalisé par la société visée, HITECHPROS, sur la période 2012-2014 sans croissance externe. La seconde période, 2015-2021, s'appuie sur l'extrapolation du plan d'affaires par Portzamparc en concertation avec le management de la société afin d'arriver sur une période de maturité. A l'horizon 2021, la valeur terminale est calculée à partir d'une rente à l'infini actualisée.

Les principales hypothèses sont :

- sur la période du plan d'affaires 2012-2014. Le tmva CA 12-14 ressort à 2,3%, le tmva EBITDA à -5,3% et le tmva EBIT à -6,6%. La marge d'EBIT atteint 6,9% en fin de période (vs 9,3% en 2011).
- sur la période d'extrapolation 2014-2021. Il a été retenu un taux de croissance de l'activité en diminution progressive pour atteindre 3,4% et une marge opérationnelle en légère décroissance séquentielle pour atteindre un niveau de 6,9% en 2021 (vs 7,0% en fin de période du plan d'affaire), niveau tenant compte de la contribution de plus en plus importante au chiffre d'affaires (86% en fin de période vs 82% en 2011) de l'activité staffing moins margée que l'activité abonnement. Le niveau de marge opérationnelle de 6,9% est cohérent avec le niveau moyen enregistré par les SSII Mid&Small France compris entre 6% et 7%CA en 2011.
- les investissements de capex ressortent à 0,05M€ en 2012, un niveau comparable à 2011. Au-delà de 2014 les investissements sont normalisés à 0,3% du chiffre d'affaires, niveau équivalent à

celui de 2011. Ils intègrent les investissements de renouvellement (matériel) et les dépenses de développement.

- Le poids du BFR en % du CA progresse sur la période pour atteindre 3,8% du CA en 2021 (vs 3,4% attendu en 2012), évolution tenant compte de la contribution de plus en plus importante au chiffre d'affaires de l'activité staffing davantage consommatrice de fonds de roulement que l'activité abonnements.
- le taux d'actualisation retenu est le coût moyen pondéré du capital de la société HITECHPROS correspondant au coût des fonds propres en l'absence d'endettement.

Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du MEDAF (Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers), selon laquelle le coût des fonds propres est la somme d'un taux sans risque correspondant au retour attendu sur un investissement non risqué et d'une prime de risque qui correspond au surplus de rentabilité demandé par l'investisseur eu égard au profil de risque de l'investissement.

Coût des fonds propres = Taux sans risque + Prime de risque du marché français \* beta + Prime spécifique Small Caps

Le taux sans risque retenu est le taux d'intérêt de l'OAT (Obligation Assimilable du Trésor) à 10 ans. Celui-ci s'élève à 3,13% (source Agence France Trésor – adjudication février 2012).

La prime de risque retenue pour le marché action français s'élève à 7,05% (source : Facset).

Le beta<sup>1</sup> est calculé à partir du beta moyen des sociétés comparables de l'échantillon constitué (corrigé pour annuler l'impact de la structure financière de la société comparable). Celui-ci s'élève à 0,82 désendetté.

La prime de risque spécifique retenue est de 2,5% afin de tenir compte de l'exigence de rendement additionnel des investisseurs pour les sociétés de petite taille et à la liquidité réduite.

Le taux d'actualisation retenu s'élève donc à 11,4%.

Les immobilisations financières (0,1M€) regroupent la filiale Hitechliberty, détenue à 100% par Hitechpros.

La valeur terminale est calculée par la méthode de la rente actualisée à l'infini à partir du cash flow disponible normatif (2022). Ce montant est actualisé au coût moyen pondéré du capital. Le taux de croissance à l'infini appliqué au flux de trésorerie normatif à maturité est de 1,5% correspondant peu ou prou au taux de croissance moyen attendu à long terme de l'économie européenne. La valeur terminale représente 42,0% de la valeur d'entreprise.

Une étude de sensibilité a été effectuée sur la base des deux paramètres suivants :

- coût moyen pondéré du capital (CMPC),
- taux de croissance à l'infini (g).

---

<sup>1</sup> Le beta statistique de HITECHPROS ne peut être retenu comme mesure du risque spécifique du titre. Il présente des valeurs non significatives avec des coefficients R2 faibles

| Sensibilité approche DCF €/action |      |      |      |
|-----------------------------------|------|------|------|
| cmpr/g                            | 1,0% | 1,5% | 2,0% |
| 11,9%                             | 6,47 | 6,54 | 6,62 |
| 11,4%                             | 6,66 | 6,75 | 6,84 |
| 10,9%                             | 6,88 | 6,99 | 7,09 |

Source : Portzamparc

L'approche par actualisation des flux futurs de trésorerie fait ressortir une valorisation de 6,75€ par action.

Le prix de l'offre de 7,0€/action présente une prime de 3,7% selon l'approche par l'actualisation des flux.

### 3.2.2.5. Synthèse générale

Le prix offert dans le cadre de l'OPA de 7,0€ se compare comme suit aux différents critères de valorisation retenus. Il fait ressortir une prime médiane de 33% et moyenne de 31%.

|                                               | Prix par action | Prime induite en % |
|-----------------------------------------------|-----------------|--------------------|
| <b>Appréciation par les cours de Bourse</b>   |                 |                    |
| séance 10 février 2012                        | 5,22 €          | 34%                |
| 1 mois                                        | 5,12 €          | 37%                |
| 3 mois                                        | 5,10 €          | 37%                |
| 6 mois                                        | 5,31 €          | 32%                |
| 1 an                                          | 7,17 €          | -2%                |
| <b>Méthode des comparables boursiers</b>      |                 |                    |
| VE/CA                                         | 4,99 €          | 40%                |
| VE/EBITDA                                     | 3,91 €          | 79%                |
| VE/EBIT                                       | 4,07 €          | 72%                |
| <b>Approche par les transactions récentes</b> | 5,49 €          | 28%                |
| <b>Actualisation des flux de trésorerie</b>   |                 |                    |
| valeur min                                    | 6,47 €          | 8%                 |
| valeur centrale                               | 6,75 €          | 4%                 |
| valeur max                                    | 7,09 €          | -1%                |

Source : Portzamparc

#### **4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION**

##### **4.1. POUR L'INITIATEUR**

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

HTP Manager

Ebrahim Sammour, en qualité de Président

##### **4.2. POUR LA PRÉSENTATION DE L'OFFRE**

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

Portzamparc Société de Bourse

Philippe de Portzamparc en qualité de Président Directeur Général