

OFFRE PUBLIQUE ALTERNATIVE SIMPLIFIÉE

VISANT LES ACTIONS DE



INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ



PRÉSENTÉE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIÉTÉ OSIATIS

TERMES DE L'OFFRE ALTERNATIVE SIMPLIFIÉE :

Pour l'offre publique mixte simplifiée : 2,9 euros et 2 actions OSIATIS pour 13 actions E.S.R.

Pour l'offre publique d'achat simplifiée : 1,3 euro pour une action E.S.R.

DURÉE DE L'OFFRE ALTERNATIVE :

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

AVIS IMPORTANT

En application de l'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, dans le cas où les actionnaires minoritaires de la société E.S.R. ne représenteraient pas, à l'issue de l'offre publique alternative simplifiée, plus de 5% du capital ou des droits de vote de la société E.S.R., OSIATIS se réserve la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'offre publique alternative simplifiée, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de la société E.S.R. non apportées à l'offre publique alternative simplifiée en contrepartie d'une indemnité de 1,3 euro par action E.S.R. égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée.



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 17 septembre 2012 conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18, 233-1 2° et 234-2 du Règlement général de l'AMF. Ce projet de note d'information a été établi par OSIATIS et engage la responsabilité de ses signataires.

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'OSIATIS (www.osiatis.com). Des exemplaires de ce projet de note d'information peuvent également être obtenus sans frais auprès de :

OSIATIS

1, rue du Petit Clamart
78140 Vélizy-Villacoublay

BRYAN, GARNIER & CO.

26, avenue des Champs-Élysées
75008 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'OSIATIS seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique alternative simplifiée, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF.

CETTE OFFRE ET LE PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF

TABLE DES MATIÈRES

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE	4
1.1. MOTIFS ET CONTEXTE DE L'OFFRE	4
1.1.1. <i>Contexte de l'Offre</i>	4
1.1.2. <i>Description des modalités de rapprochement entre OSIATIS et ESR</i>	5
1.1.3. <i>Evolution du capital et des droits de vote d'ESR</i>	8
1.1.4. <i>Déclarations de franchissement de seuils et d'intention</i>	9
1.1.5. <i>Acquisition d'actions ESR par OSIATIS pendant les 12 mois précédant le fait générateur de l'obligation de déposer l'Offre</i>	9
1.2. INTENTIONS DE L'INITIATEUR AU COURS DES DOUZE PROCHAINS MOIS	9
1.2.1. <i>Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, ESR et ses actionnaires</i>	9
1.2.2. <i>Stratégie – Politique industrielle et commerciale</i>	9
1.2.3. <i>Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi</i>	10
1.2.4. <i>Composition des organes sociaux et de direction d'ESR</i>	10
1.2.5. <i>Intentions concernant la politique de dividendes</i>	11
1.2.6. <i>Retrait Obligatoire - Radiation de la cote</i>	11
1.2.7. <i>Fusion et réorganisation juridique</i>	12
1.3. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	12
2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	14
2.1. MODALITES DE L'OFFRE	14
2.2. PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	15
2.3. CENTRALISATION DES ORDRES	15
2.4. PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE	15
2.5. TITRES VISES PAR L'OFFRE	16
2.6. NOMBRE, PROVENANCE ET CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OSIATIS A REMETTRE DANS LE CADRE DE L'OFFRE MIXTE	16
2.6.1. <i>Nombre maximum d'actions OSIATIS émises ou remises dans le cadre de l'Offre Mixte</i>	16
2.6.2. <i>Provenance des actions OSIATIS émises ou remises dans le cadre de l'Offre Mixte</i>	16
2.6.3. <i>Législation en vertu de laquelle les actions OSIATIS seront remises</i>	17
2.6.4. <i>Nature, catégorie, date de jouissance, forme, négociabilité et droits attachés aux actions OSIATIS remises dans le cadre de l'Offre Mixte</i>	17
2.7. CONSEQUENCES DE L'OFFRE MIXTE SUR LA REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE D'OSIATIS	18
2.8. CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	20
2.9. COUTS ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE	20
2.9.1. <i>Coûts de l'Offre</i>	20
2.9.2. <i>Mode de financement de l'Offre</i>	20
2.10. RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER	21
2.11. REGIME FISCAL DE L'OFFRE	21
2.11.1. <i>Régime fiscal applicable à l'Offre Mixte</i>	21
2.11.2. <i>Régime fiscal applicable aux actions OSIATIS reçues dans le cadre de l'Offre Mixte</i>	26
2.11.3. <i>Régime fiscal applicable aux actions OSIATIS reçues dans le cadre de l'Offre d'Achat</i>	30
3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	34
3.1. INFORMATIONS PRELIMINAIRES	34
3.2. METHODOLOGIE	35
3.3. EVALUATION D'ESR	35
3.3.1. <i>Méthodes de valorisation non retenues</i>	35
3.3.2. <i>Méthodes de valorisation retenues</i>	36

3.4.	APPLICATION DES METHODES RETENUES	37
3.4.1.	<i>Sources des informations utilisées et hypothèses retenues pour l'analyse</i>	37
3.4.2.	<i>Méthodes de valorisation retenues à titre principal</i>	38
3.4.3.	<i>Méthodes de valorisation retenues à titre informatif</i>	42
3.5.	EVALUATION D'OSIATIS	43
3.5.1.	<i>Méthodes de valorisation non retenues</i>	43
3.5.2.	<i>Méthodes de valorisation retenues</i>	44
3.6.	APPLICATION DES METHODES RETENUES	45
3.6.1.	<i>Sources des informations utilisées et hypothèses retenues pour l'analyse</i>	45
3.6.2.	<i>Méthodes de valorisation retenues à titre principal</i>	46
3.6.3.	<i>Méthodes de valorisation retenue à titre indicatif</i>	50
4.	SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	52
4.1.	SYNTHESE DES RESULTATS PORTANT SUR L'OFFRE D'ACHAT AU PRIX DE 1,3 EUROS PAR ACTION ESR	52
4.2.	SYNTHESE DES RESULTATS PORTANT SUR L'OFFRE MIXTE AU PRIX DE 2,9 EUROS ET 2 ACTIONS OSIATIS POUR 13 ACTIONS ESR.....	53
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION	54
5.1.	POUR L'INITIATEUR	54
5.2.	ETABLISSEMENT PRESENTATEUR.....	54
6.	ANNEXES	54
6.1.	METHODOLOGIE DE CALCUL DU TAUX SANS RISQUE	54
6.2.	METHODOLOGIE DE CALCUL DE LA PRIME DE MARCHE.....	54

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2° et 234-2 du Règlement général de l'AMF, la société OSIATIS, société anonyme avec Directoire et Conseil de Surveillance, au capital de 15.300.000 euros, dont le siège social est sis au 1, rue du Petit Clamart, 78140 Vélizy Villacoublay, France, immatriculée au registre de commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 326 242 419 (« **OSIATIS** » ou l'« **Initiateur** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris (compartiment C) de NYSE Euronext Paris sous le code ISIN FR0004044337, propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société E.S.R., société anonyme au capital de 643.727,10 euros divisé en 12.874.542 actions de 0,05 euro de valeur nominale chacune, dont le siège social est sis Immeuble les Montalets, 2 rue de Paris, 92196 Meudon Cedex, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 342 504 412 (« **ESR** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris (compartiment C) de NYSE Euronext Paris sous le code ISIN FR0000072969, d'acquérir la totalité de leurs actions ESR dans le cadre de l'offre publique alternative simplifiée décrite ci-après (l'« **Offre** ») qui pourra être suivie, le cas échéant, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions de l'article 237-14 du Règlement général de l'AMF.

Bryan Garnier & Co. (« **Bryan Garnier & Co.** ») a, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, déposé le projet d'Offre le 17 septembre 2012. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Bryan Garnier & Co. 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 articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF, le dépôt de l'Offre fait suite au franchissement par OSIATIS du seuil de 30% du capital et des droits de vote d'ESR à la suite de la réalisation le 14 septembre 2012 de l'Augmentation de Capital Réservée (telle que cette opération est décrite et définie à la section 1.1.2.1 du présent projet de note d'information).

L'Offre porte sur la totalité des actions ESR en circulation non détenues par l'Initiateur à la date de dépôt de l'Offre, soit sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de l'Offre, 4.874.542 actions ESR dont 104.206 actions ESR auto-détenues. Toutefois, la Société ESR a indiqué à la suite de la réunion du Conseil d'Administration du 14 Septembre 2012 que dans le cadre de l'Offre la Société n'apporterait pas à l'Offre les 104.206 actions ESR d'auto- détention.

1.1. MOTIFS ET CONTEXTE DE L'OFFRE

1.1.1. Contexte de l'Offre

OSIATIS, une des principales SSII françaises, est reconnue comme un acteur de référence du marché des services aux infrastructures (conseil en architecture, ingénierie d'outils et de transformation vers le Cloud, infogérance de production et des environnements de travail, maintenance critique des systèmes et réseaux) et dans le monde des applications, comme un spécialiste des solutions connexes aux infrastructures (portails, collaboration, nomadisme, BI...). Avec un chiffre d'affaires 2011 de 280,1 millions d'euros, le Groupe, qui compte plus de 3 600 collaborateurs, est implanté en France, Autriche, Benelux, Espagne et au Brésil.

OSIATIS figure parmi les acteurs de référence du marché des Services Informatiques sur les segments des Services aux Infrastructures et de l'Ingénierie Applicative en France.

Sur la période récente, OSIATIS a procédé à plusieurs acquisitions destinées à consolider ses principales activités et sa présence sur d'autres marchés. En 2011, OSIATIS a acquis les sociétés Alcion (ingénierie applicative), Uptime (support Operating Systems) et Atexweb Rhône Alpes (activités d'architecture et d'infrastructure des nouvelles technologies) ainsi que des fonds de commerce issus des sociétés Conix et Feel europe.

Par ailleurs, en novembre 2011, OSIATIS est entrée au capital de la société brésilienne Interadapt, à hauteur de 19%, participation appelée à s'accroître dès 2012, avec l'option de devenir majoritaire ultérieurement.

Le rapprochement avec ESR s'inscrit donc dans le cadre de la poursuite de sa stratégie de développement et notamment sur le segment des télécoms jusqu'ici peu couvert par OSIATIS, ESR étant un acteur historique majeur en France de la gestion des services informatiques et télécoms.

En effet, le Groupe ESR est le principal spécialiste de la gestion des infrastructures informatiques et télécoms sur le marché français. Avec un chiffre d'affaires 2011 de 64,4 millions d'euros et près de 1 000 collaborateurs, le groupe est également présent, au travers d'ESR Consulting, sur le conseil en stratégie du Système d'Information en s'appuyant sur les fortes compétences développées en Sécurité, Stockage & Archivage, Réseaux & Télécoms et Virtualisation.

Toutefois, le Groupe ESR connaissant des difficultés financières et se trouvant dans une situation délicate, son adossement à OSIATIS devrait permettre l'apport à ESR par OSIATIS des capitaux nécessaires à la sortie des difficultés financières et de trésorerie rencontrées actuellement par la société, au renforcement de ses fonds propres et au retour d'une croissance solide.

1.1.2. Description des modalités de rapprochement entre OSIATIS et ESR

La fixation des modalités du rapprochement entre OSIATIS et ESR fait suite à une série d'échanges entre l'Initiateur, ESR et Monsieur Jean-Guy Barboteau, Président-Directeur Général et principal actionnaire d'ESR, qui détenait, de façon directe et indirecte avant les opérations décrites ci-après, 46,80% du capital et 63,14% des droits de vote d'ESR¹, et qui détient, indirectement, à la date du présent projet de note d'information 17,72% du capital et 17,91% des droits de vote d'ESR.

Le 29 juin 2012 dernier, les sociétés OSIATIS et ESR ont ainsi concomitamment annoncé être rentrées en négociation exclusive en vue du rapprochement des deux groupes. Le communiqué de presse commun relatif à cette annonce est disponible sur les sites internet d'OSIATIS (www.osiatis.com) et d'ESR (www.esr.fr). La conclusion de cet accord était soumise à la levée de certaines conditions préalables, dont les principales étaient la conduite par OSIATIS d'un audit confirmatoire sur le groupe ESR et l'accord de certains créanciers d'ESR.

Au vu des résultats de cet audit, du recul de l'activité d'ESR du 1er semestre 2012 (baisse de chiffre d'affaires de 7,1%) ainsi que des propositions des créanciers, et afin de pouvoir assurer les besoins de trésorerie à court terme d'ESR, les parties sont convenues de modifier les termes et conditions du projet de rapprochement annoncé le 29 juin 2012.

Ainsi, OSIATIS, OSIATIS FRANCE (société par actions simplifiée contrôlée par OSIATIS au capital de 3.675.000 euros, dont le siège social est situé 1, rue du Petit Clamart, 78140 Vélizy-Villacoublay, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 414 967 984 (« **OSIATIS FRANCE** »)), ESR et Monsieur Jean-Guy Barboteau ont conclu le 26 juillet 2012 un protocole d'accord définitif (le « **Protocole d'Accord** »).

¹ Pour les besoins du présent projet de note d'information, les pourcentages de droits de vote ont été calculés sur la base des droits de vote théoriques conformément à l'article 223-11 du Règlement Général de l'AMF.

La conclusion du Protocole d'Accord a fait l'objet d'un communiqué de presse commun à OSIATIS et ESR le 26 juillet 2012, disponible sur les sites internet d'OSIATIS (www.osiatis.com) et d'ESR (www.esr.fr).

Conformément au Protocole d'Accord, l'Offre fait suite à la réalisation des étapes décrites ci-après.

L'Offre constitue la dernière étape du rapprochement entre OSIATIS et ESR.

1.1.2.1. Augmentation de capital d'ESR réservée à OSIATIS

L'assemblée générale mixte d'ESR a décidé, le 14 septembre 2012, une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires réservée à OSIATIS consistant en l'émission de 8.000.000 d'actions ordinaires nouvelles d'ESR, pour un prix de souscription de 0,50 euro par action nouvelle (correspondant à 0,05 euro de valeur nominale et à 0,45 euro de prime d'émission) (l'« **Augmentation de Capital Réserve** »), représentant une prime de +1,6% par rapport au cours moyen pondéré des 3 derniers jours de bourse précédant l'annonce de l'opération le 29 juin 2012, et représentant un apport en numéraire d'un montant total (prime d'émission incluse) de 4.000.000 euros.

OSIATIS a souscrit le 14 septembre 2012 les 8.000.000 d'actions nouvelles ESR et payé à ESR 4.000.000 d'euros.

L'Augmentation de Capital Réserve a fait l'objet d'un prospectus visé par l'AMF le 30 août 2012 sous le numéro 12- 414 (le « **Prospectus** ») à raison de l'admission aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris de NYSE Euronext, prévue pour le 18 septembre 2012, des 8.000.000 actions nouvelles ESR souscrites par OSIATIS dans ce cadre. Des exemplaires du Prospectus sont disponibles sans frais au siège social d'ESR (Immeuble les Montalets, 2 rue de Paris, 92196 MEUDON Cedex), sur le site Internet de la Société (www.esr.fr) ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

1.1.2.2. Réorganisation de la gouvernance d'ESR

Concomitamment à la réalisation de l'Augmentation de Capital Réserve, le gouvernement d'entreprise d'ESR a été modifié le 14 septembre 2012, pour conférer une représentation majoritaire à OSIATIS au conseil d'administration d'ESR (voir section 1.2.4 du présent projet de note d'information).

1.1.2.3. Apport par Monsieur Jean-Guy Barboteau de 2.239.948 actions ESR à Barboteau Participations (« B Participations »)

Concomitamment à la réalisation de l'Augmentation de Capital Réserve, et conformément au pré-accord de principe convenu avec OSIATIS le 29 juin 2012 et au Protocole d'Accord, Monsieur Jean-Guy Barboteau a apporté à B Participations, société anonyme contrôlée par ce dernier, dont le siège social est situé 2, rue de Paris, 92190 Meudon, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 424 778 892 (« **B Participations** »), la pleine et entière propriété de 2.239.948 actions ESR libres de toute sûreté.

Les actions ESR apportées à B Participations l'ont été pour une valeur globale d'apport de 2.687.937,60 euros (soit une valeur unitaire de 1,20 euro).

Cette opération d'apport a entraîné la perte des droits de vote double attachés aux actions ESR apportées par Monsieur Jean-Guy Barboteau et qu'il détenait au nominatif depuis plus de quatre ans.

A l'issue de cette opération d'apport, B Participations détient 2.281.131 actions ESR (décomposées entre les 2.239.948 actions ESR apportées à B Participations par Monsieur Jean-Guy Barboteau et les 41.183 actions

ESR préalablement détenues par B Participations) représentant 17,72% du capital et 17,91% des droits de vote d'ESR.

1.1.2.4. Emission d'ORAN par B Participations souscrites par OSIATIS FRANCE

Concomitamment à la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée et après réalisation de l'apport par Monsieur Jean-Guy Barboteau à B Participations de la pleine et entière propriété de 2.239.948 actions ESR (voir section 1.1.2.3 du présent projet de note d'information), OSIATIS FRANCE a souscrit, pour un montant de 2,4 millions d'euros, à 1.846.154 obligations remboursables en actions existantes de la société ESR détenues par B Participations ou en numéraire (les « **ORAN** »), ceci afin de permettre le remboursement d'une dette personnelle de Monsieur Jean-Guy Barboteau et la levée corrélative d'un nantissement consenti au profit de son créancier sur une part substantielle de sa participation dans ESR.

Cet emprunt est remboursable au plus tard le 30 septembre 2015.

Les ORAN produiront un intérêt annuel capitalisé au taux de 4%, qui sera dû indépendamment du remboursement en actions ou en numéraire.

Le remboursement des ORAN est garanti par un nantissement accordé par B Participations à OSIATIS FRANCE sur une partie des actions ESR détenues par B Participations, puis à l'issue de l'Offre, sur 342.858 actions OSIATIS.

Cette garantie sera par ailleurs réduite à proportion, le cas échéant, des ORAN remboursées par anticipation.

A la date d'échéance et à défaut de remboursement en numéraire avant cette date, les ORAN seront remboursées en actions détenues directement ou indirectement par B Participations sur la base d'une action ESR pour une ORAN, et à l'issue du transfert visé à la section 1.1.2.5 ci-dessous, par 342.857 actions OSIATIS.

1.1.2.5. Transfert de la participation dans ESR détenue par B Participations à OSIATIS

Monsieur Jean-Guy Barboteau, tant en son nom qu'au nom de B Participations, s'est engagé à l'égard d'OSIATIS, conformément au pré-accord de principe convenu avec OSIATIS le 29 juin 2012 et au Protocole d'Accord, à ce que B Participations transfère à OSIATIS la totalité de sa participation dans ESR, soit un total de 2.281.131 actions ESR à la date du présent projet de note d'information (représentant à cette date 17,72% du capital et 17,91% des droits de vote d'ESR), à l'option d'OSIATIS :

- soit par apport à l'Offre Mixte ;
- soit (i) par cession de blocs à concurrence de 391.438 actions d'ESR (soit environ 17,16%), pour un prix unitaire de 1,30 euro par action ESR ; et (ii) par apport en nature de bloc, ou échange contre des actions OSIATIS existantes, selon un rapport d'échange de 13 actions OSIATIS pour 70 actions ESR à concurrence de 1.889.693 actions ESR contre 350.943 actions OSIATIS (soit environ 82,84%).

Dans l'hypothèse où OSIATIS opterait pour la cession de blocs et l'apport de blocs en nature, OSIATIS utiliserait la délégation de compétence qui lui a été conférée par l'assemblée générale des actionnaires d'OSIATIS en date du 6 juin 2012 au titre de la 20ème résolution (autorisation au directoire à l'effet de procéder à une augmentation de capital en vue de rémunérer des apports en nature).

1.1.3. Evolution du capital et des droits de vote d'ESR

1.1.3.1. Répartition du capital et des droits de vote d'ESR en date du 30 août 2012, avant réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote d'ESR, étaient répartis comme suit avant la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Nombre de droits de vote	en %
Jean-Guy Barboteau et B Participations	2.281.131	46,80%	4.472.048	63,14%
Autocontrôle	104.206	2,14%	104.206	1,47%
Public	2.489.205	51,07%	2.506.017	35,38%
TOTAL	4.874.542	100,00%	7.082.271	100,00%

1.1.3.2. Répartition du capital et des droits de vote d'ESR après réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée et avant réalisation de l'apport par Monsieur Jean-Guy Barboteau de 2.239.948 actions ESR à B Participations

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote d'ESR, après la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée et avant la réalisation de l'apport par Monsieur Jean-Guy Barboteau de 2.239.948 actions ESR à B Participations, étaient répartis comme suit n :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Nombre de droits de vote	en %
OSIATIS	8.000.000	62,14%	8.000.000	53,04%
Jean-Guy Barboteau et B Participations	2.281.131	17,72%	4.472.048	29,65%
Autocontrôle	104.206	0,81%	104.206	0,69%
Public	2.489.205	19,33%	2.506.017	16,62%
TOTAL	12.874.542	100,00%	15.082.271	100,00%

1.1.3.3. Répartition du capital et des droits de vote d'ESR après réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée et de l'apport par Monsieur Jean-Guy Barboteau de 2.239.948 actions ESR à B Participations

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote d'ESR, après réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée et après réalisation de l'apport par Monsieur Jean-Guy Barboteau de 2.239.948 actions ESR à B Participations, étaient répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Nombre de droits de vote	en %
OSIATIS	8,000,000	62.14%	8,000,000	61.91%
Barboteau Participations	2,281,131	17.72%	2,314,131	17.91%
Autocontrôle	104,206	0.81%	104,206	0.81%
Public	2,489,205	19.33%	2,503,817	19.38%
TOTAL	12,874,542	100.00%	12,922,154	100.00%

1.1.4. Déclarations de franchissement de seuils et d'intention

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur déclarera dans les délais requis par la législation et la réglementation applicables, par courriers, à l'AMF et à la Société, avoir franchi en hausse en date du 14 septembre 2012, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 33,33% et 50% du capital social et des droits de vote d'ESR.

Aux termes de ces mêmes courriers, OSIATIS déclarera ses intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 VII du Code de commerce.

Cette déclaration fera l'objet d'un avis publié par l'AMF.

1.1.5. Acquisition d'actions ESR par OSIATIS pendant les 12 mois précédant le fait générateur de l'obligation de déposer l'Offre

A l'exception de la souscription de 8.000.000 d'actions ESR dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée, OSIATIS n'a effectué aucune transaction sur les actions ESR pendant les 12 mois précédant le fait générateur de l'obligation de dépôt de l'Offre, à savoir le franchissement, le 14 septembre 2012, par OSIATIS du seuil de 30 % du capital et des droits de vote d'ESR dans les conditions décrites à la section 1.1.2.1 du présent projet de note d'information.

1.2. INTENTIONS DE L'INITIATEUR AU COURS DES DOUZE PROCHAINS MOIS

1.2.1. Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, ESR et ses actionnaires

Le rapprochement entre l'Initiateur et ESR s'inscrit dans le cadre de la stratégie de développement d'OSIATIS, et ce notamment sur le segment de la gestion des infrastructures Télécoms jusqu'ici peu occupé par l'Initiateur. L'opération permettrait ainsi de constituer un groupe solidement implanté sur l'ensemble des secteurs de clientèle et actif dans tous les domaines des services aux infrastructures informatiques et réseaux.

Le renforcement de l'Initiateur dans le capital social de la Société permettra à cette dernière de redynamiser son activité, d'adresser de nouveaux segments de marché et d'améliorer sa structure de coûts.

En ce qui concerne les actionnaires d'ESR, l'Initiateur propose aux actionnaires qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation. Le Prix de l'Offre, qui est supérieur au dernier cours de clôture avant l'annonce de la transaction, extériorise une prime de +156,4% sur le cours moyen pondéré 1 mois, de +106,4% sur le cours moyen pondéré 3 mois, de +58,6% sur le cours moyen pondéré 6 mois et de +58,8% sur le cours moyen pondéré 1 an au 28 juin 2012.

1.2.2. Stratégie – Politique industrielle et commerciale

L'Initiateur souhaite continuer à développer les activités d'ESR, en lui apportant les moyens nécessaires à cet objectif. La volonté d'OSIATIS est de s'appuyer sur les éléments qui ont historiquement contribué au succès d'ESR, et ce notamment auprès des clients du secteur de l'Ingénierie des infrastructures informatiques et télécoms, et de les combiner à l'expertise du groupe OSIATIS, pour accroître le développement des activités d'ESR.

Le rapprochement entre les deux sociétés permettra également à OSIATIS de renforcer son maillage territorial, et notamment sur certaines régions françaises où ESR a su développer une présence forte qui s'avère complémentaire des positions régionales les plus importantes chez OSIATIS.

Aucune décision n'a été prise à ce jour concernant une éventuelle évolution de l'organisation commerciale ou stratégique d'ESR.

1.2.3. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

Le renforcement du contrôle de la Société par l'Initiateur s'inscrit dans une logique de développement et de renforcement de l'activité, et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par ESR en matière d'emploi.

OSIATIS a l'intention de poursuivre les engagements d'ESR dans le domaine des politiques sociales, et de l'emploi en cohérence avec la politique de ressources humaines actuellement en place chez OSIATIS.

A l'issue de l'Offre, l'Initiateur procédera à une analyse détaillée de l'organisation d'ESR et des modalités de son intégration au sein du groupe OSIATIS.

Conformément aux dispositions des articles L. 2323-21 et suivants du Code du travail, un exemplaire de la note d'information visée par l'AMF contenant les orientations en matière d'emploi d'OSIATIS sera transmis au Comité d'entreprise d'ESR, au plus tard le troisième jour suivant la publication de la note d'information visée par l'AMF.

1.2.4. Composition des organes sociaux et de direction d'ESR

Concomitamment à la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée, le gouvernement d'entreprise d'ESR a été modifié le 14 septembre 2012, pour conférer une représentation majoritaire à OSIATIS au conseil d'administration d'ESR.

Ainsi, avec effet au 14 septembre 2012, date de réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée :

- Madame Anne-Marie Barboteau et Monsieur Yves Chapelain ont ainsi démissionné de leurs fonctions d'administrateurs de la Société ; et
- OSIATIS, représentée par Monsieur Jean-Maurice Fritsch, et OSIATIS France, représentée par Monsieur Bruno Grossi, ont été nommées administrateurs de la Société.

Lors du conseil d'administration de la Société qui s'est tenu 14 septembre 2012 concomitamment à la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée :

- Monsieur Jean-Guy Barboteau a été confirmé dans ses fonctions de président du conseil d'administration et directeur général de la Société ;
- Sa rémunération en tant que mandataire social non salarié, a été fixée avec effet au 1er janvier 2012 selon les termes qui suivent :
 - ✓ une rémunération annuelle totale brute fixe (y compris avantage en nature) de 250 000 € ;
 - ✓ une rémunération annuelle totale brute variable maximum de 50 000 € en fonction de la réalisation d'objectifs à définir (celui étant le suivant pour 2012 : atteinte d'un résultat opérationnel courant avant CVAE de 1,75 M€ pour ESR) ;
- en outre, en cas de cessation de ses fonctions à l'initiative d'OSIATIS et en absence de faute lourde de la part de Monsieur Jean-Guy Barboteau, ce dernier percevra sous conditions d'atteinte de

performance par ESR une indemnité de départ égale à la partie fixe de sa rémunération qui lui aurait été attribuée entre la date de cessation de ses fonctions et le 30 juin 2015. Par ailleurs, Monsieur Jean-Guy Barboteau est soumis à une clause de non concurrence d'une durée de 5 ans sans contrepartie à la charge d'OSIATIS.

Un directeur général délégué d'ESR sera désigné dans les meilleurs délais suivant la date de réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée.

A ce stade, il n'est pas prévu d'autres modifications dans la composition des organes sociaux ou de direction d'ESR.

1.2.5. Intentions concernant la politique de dividendes

ESR ne distribue pas de dividende. L'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique actuelle de dividendes d'ESR.

1.2.6. Retrait Obligatoire - Radiation de la cote

En application des articles 237-14 et suivant du Règlement général de l'AMF, dans le cas où les actionnaires minoritaires d'ESR ne représenteraient, à l'issue de l'Offre, pas plus de 5% du capital ou des droits de vote d'ESR, OSIATIS se réserve la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de 3 mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions ESR non apportées à l'Offre, moyennant une indemnisation de 1,3 euro par action ESR, égale au prix de l'Offre d'Achat (tel que ce terme est défini ci-après à la section 2.1 du présent projet de note d'information) et de solliciter auprès de NYSE Euronext Paris la radiation des actions ESR du marché réglementé Euronext Paris.

À cette fin et conformément aux articles 261-1 I et 261-1 II du Règlement général de l'AMF, ESR a désigné le cabinet Bellot Mullenbach & Associés, représenté par Messieurs Eric Blache et Pierre Béal, en tant qu'expert indépendant afin que ce dernier émette un avis sur les conditions et modalités financières de l'Offre, suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire. L'expert indépendant a conclu dans son rapport au caractère équitable des contreparties offertes aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'Offre d'Achat comme dans le cadre de l'Offre Mixte ainsi qu'au caractère équitable de la contrepartie offerte aux actionnaires minoritaires dans le cadre éventuel d'un retrait obligatoire. Son rapport est reproduit in extenso dans le projet de note en réponse d'ESR.

Les actions ESR seront radiées d'Euronext Paris (compartiment C) le jour de négociation suivant la mise en œuvre du retrait obligatoire.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, si les conditions sont remplies, d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société qui ne seront pas encore détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, conformément à l'article 236-3 du Règlement général de l'AMF.

Dans l'hypothèse où OSIATIS ne pourrait pas mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire comme indiqué ci-avant, et où la liquidité de l'action ESR se trouverait fortement réduite, OSIATIS se réserve la possibilité de demander à NYSE Euronext Paris la radiation des actions ESR du marché Euronext Paris, sous réserve des règles de marché.

1.2.7. Fusion et réorganisation juridique

Dans l'hypothèse où un retrait obligatoire ne pourrait pas être mis en œuvre dans les conditions visées au 1.2.6. ci-avant, l'Initiateur se réserve la possibilité de procéder à une fusion entre OSIATIS et ESR, étant précisé qu'aucune décision de principe à ce sujet n'ait été arrêtée à ce jour. La parité de fusion serait déterminée sur la base d'une analyse multicritères conduite au moment où la fusion serait proposée. La parité de fusion serait donc arrêtée sur la base des conditions économiques qui prévaudraient au moment où le principe d'une éventuelle fusion serait décidé. L'opération serait alors soumise à l'AMF en application des dispositions de l'article 236-6 de son règlement général.

1.3. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

À l'exception (i) du Protocole d'Accord (voir la section 1.1.2 du projet de note d'information), (ii) des modifications apportées aux conditions de rémunération de Monsieur Jean-Guy Barboteau (voir la section 1.2.4 du projet de note d'information) et (iii) des accords décrits ci-dessous, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.3.1. Promesse de Vente Conditionnelle

Monsieur Jean-Guy Barboteau, en qualité de bénéficiaire, et OSIATIS FRANCE, en qualité de promettant, ont conclu en date du 29 juin 2012 une promesse de vente conditionnelle (la « **Promesse de Vente Conditionnelle** ») dont les principales caractéristiques sont les suivantes (lesquelles sont similaires à celles des bons de souscription d'actions dont le principe de l'émission a été décidé par le directoire d'OSIATIS en date du 15 octobre 2010) :

- elle ne prendra effet qu'à la date à laquelle OSIATIS détiendra plus de 75% des actions de la société ESR par suite de la mise en œuvre du projet de rapprochement entre OSIATIS et ESR ;
- elle ne pourra être exercée qu'en cas de survenance des événements suivants :
 - o offre publique portant sur les titres OSIATIS avant le 15 octobre 2015 à laquelle WB Finance & Partenaires, société anonyme au capital de 500.000 euros, dont le siège social est situé 30, Cours Albert 1^{er}, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 378 876 890 (« **WBFP** »)² apporte ses titres ; et/ou
 - o atteinte de certaines moyennes de cours déterminées sur la base de 120 jours de bourse consécutifs constatée au cours de la période débutant 120 jours de bourse avant le 15 octobre 2013 et expirant le 15 octobre 2015 ; et/ou
 - o atteinte d'agrégats financiers en 2013 ou 2014 ;
- le nombre de titres pouvant être acquis, soit 500.000 actions OSIATIS au maximum (représentant 3,27% du capital d'OSIATIS sur la base du nombre actuel d'actions OSIATIS), sera fonction du prix de l'offre publique ou de la moyenne de cours, et de la date de survenance de ces événements ;
- le nombre d'actions OSIATIS objet de la promesse pourra par ailleurs le cas échéant être réduit en cas de survenance, et selon leur date de survenance, de certains événements affectant Monsieur Jean-Guy Barboteau tels que sa révocation pour faute de son mandat social de Président-Directeur Général d'ESR ou son décès ;

² WBFP détient 6.291.424 actions OSIATIS et 11.323.585 droits de vote représentant 41,12% du capital et 48,85% des droits de vote d'OSIATIS (sur la base, au 31 août 2012, d'un capital composé de 15.300.000 actions représentant 23.181.704 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF).

- le prix d'exercice de la promesse de vente sera de 5,2 euros par action OSIATIS ; cette promesse est consentie moyennant un prix égal à la valeur réelle de l'option consentie au titre de la promesse de vente, qui a été déterminée par le cabinet Accuracy le 10 juillet 2012 à 0,163€ par action sous promesse. Cette somme, sera payable par Monsieur Jean-Guy Barboteau à OSIATIS FRANCE au jour de la prise d'effet de la promesse de vente ; ce prix porte intérêt au taux de 3% entre la date de la signature de la promesse et la date de son paiement, cette somme restant définitivement acquise à OSIATIS FRANCE indépendamment de l'exercice de la promesse de vente par Monsieur Jean-Guy Barboteau ;
- elle sera caduque à la première des dates suivantes :
 - o le trentième jour suivant la date de clôture d'une offre publique visant les actions OSIATIS ;
 - o le 31 décembre 2016 ;
 - o en cas de révocation pour faute aggravée ou de démission de Monsieur Jean-Guy Barboteau ;
 - o dans le cas où, au 30 juin 2013, OSIATIS n'aurait pas acquis plus de 75% des actions d'ESR.

Enfin, la promesse de vente stipule que, à la seule initiative du promettant, ce dernier pourra décider en cas d'exercice de la promesse de la dénouer par remise d'une somme en numéraire en lieu et place de la remise d'actions OSIATIS. Dans ce cas, la somme en numéraire sera égale à la différence entre le prix de l'Offre ou le cours de bourse (moyenne des 60 derniers cours de clôture de l'action pondérée par les volumes précédant la date de notification d'exercice) et 5,20 euros multiplié par le nombre d'actions pouvant être acquis par suite de l'exercice de la promesse de vente.

Monsieur Jean-Guy Barboteau pourra se substituer en tout ou partie à B Participations dans l'exercice de la Promesse de Vente Conditionnelle.

Par ailleurs, dans l'hypothèse d'un reclassement de la participation d'autocontrôle détenue par Osiatis France dans OSIATIS, tel que mentionné à la section 2.6 ci-après, OSIATIS se substituera à OSIATIS France dans la promesse de vente.

Il est enfin précisé que Monsieur Jean-Guy Barboteau a consenti à OSIATIS un *management certificate* qui peut le conduire à être privé de tout ou partie de sa plus-value éventuelle sur les actions OSIATIS objet de la Promesse de Vente Conditionnelle en cas d'inexactitude dans les déclarations et garanties qu'il a données à OSIATIS dans ce cadre.

1.3.2. Plan d'intéressement de managers ESR

Il est prévu que soit mis en place, pour autant qu'OSIATIS détienne plus de 75% des actions d'ESR par suite de la mise en œuvre du rapprochement, au profit des principaux autres managers d'ESR, un nouveau plan de bons donnant droit à la souscription ou à l'acquisition d'actions d'OSIATIS existantes ou à émettre, dont les principales caractéristiques seront les suivantes :

- les managers ESR auront droit de souscrire un total de 50.000 BSA Nouveaux ;
- le prix d'exercice des BSA sera fixé sur la base de la moyenne des cours de clôture de l'action OSIATIS pondérée par les volumes au cours des vingt derniers jours de bourse précédant la date de leur attribution ;
- la période d'exercice des BSA sera de 18 mois à partir du 30 juin 2015 ; et

- les BSA donneront droit de souscrire un nombre variable d'actions OSIATIS dans des conditions d'exercice analogues à celles prévalant dans les plans de BSA OSIATIS existants, le prix de souscription des BSA étant déterminé, comme cela est le cas pour les plans de BSA OSIATIS existants, à dire d'expert.

Ces BSA seront attribués par le directoire d'OSIATIS qui disposera d'un pouvoir d'appréciation sur la détermination des dates d'attribution, la détermination des conditions d'attribution et des bénéficiaires.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. MODALITES DE L'OFFRE

En application des dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, OSIATIS s'engage irrévocablement pendant une période de 15 jours de négociation à offrir alternativement aux actionnaires d'ESR la possibilité :

- soit d'apporter leurs actions ESR à l'Offre en contrepartie d'une somme en espèces de 2,9 euros et de 2 actions OSIATIS (à émettre ou existantes) pour 13 actions ESR (l'« **Offre Mixte** ») ;
- soit d'apporter leurs actions ESR à l'Offre en contrepartie d'une somme en espèces de 1,3 euro par action ESR (l'« **Offre d'Achat** »).

Il est précisé que les actionnaires d'ESR pourront apporter leurs actions ESR, soit à l'Offre Mixte, soit à l'Offre d'Achat, soit combiner pour partie un apport de leurs actions à l'Offre Mixte et pour l'autre partie un apport à l'Offre d'Achat dans les conditions décrites ci-dessous à la section 2.2 du présent projet de note d'information.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF et aux termes d'une lettre de dépôt en date du 17 septembre 2012, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 17 septembre 2012 par Bryan Garnier & Co, établissement présentateur de l'Offre, agissant pour le compte d'OSIATIS et garantissant la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par cette dernière dans le cadre de l'Offre.

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

Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site internet et sera reproduit par NYSE Euronext Paris dans un avis référencé. Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du présent projet de note d'information sera diffusé.

L'AMF publiera sur son site Internet 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 du projet de note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'OSIATIS, seront tenues gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès d'OSIATIS et de Bryan, Garnier & Co. ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

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

2.2. PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE

Les actionnaires d'ESR peuvent apporter leurs actions, soit à l'Offre Mixte, soit à l'Offre d'Achat, ou combiner pour partie un apport de leurs actions à l'Offre Mixte et pour l'autre partie un apport à l'Offre d'Achat.

Les ordres d'apport à l'Offre Mixte ne pourront porter que sur des quotités de 13 actions ESR ou sur tout multiple de cette quotité. Si le nombre d'actions ESR qu'un actionnaire d'ESR souhaite apporter à l'Offre Mixte excède cette quotité ou l'un de ses multiples, cet actionnaire pourra apporter le nombre d'actions formant rompus à l'Offre d'Achat.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF, les ordres de présentation des actions ESR à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusque et y compris le jour de clôture de l'Offre. Après cette date, les ordres deviendront irrévocables.

Les actionnaires d'ESR dont les actions sont inscrites en compte auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent présenter leurs actions ESR à l'Offre, devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

Les porteurs dont les actions ESR sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société devront demander leur conversion sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs actions ESR à l'Offre, à moins que leur titulaire n'en ait demandé au préalable la conversion au porteur.

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

2.3. CENTRALISATION DES ORDRES

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

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

2.4. PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE

L'AMF fera connaître le résultat de l'Offre au plus tard dans les 9 jours de négociation suivant la date de clôture de l'Offre.

NYSE Euronext Paris indiquera dans un avis la date de règlement-livraison de l'Offre.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport des actions à l'Offre à la date de règlement-livraison de l'Offre.

Le transfert de propriété des actions ESR apportées à l'Offre interviendra à la date de règlement-livraison mentionnée dans l'avis de NYSE Euronext, moyennant règlement par ces derniers de la contrepartie conformément aux termes de l'Offre, tous droits attachés à ces actions étant transférés à cette date à l'Initiateur.

2.5. TITRES VISES PAR L'OFFRE

A la date du présent projet de note d'information, OSIATIS détient 8.000.000 actions représentant 62,14% du capital et 61,90% des droits de vote d'ESR

L'Offre porte sur la totalité des actions ESR en circulation non détenues par l'Initiateur à la date de dépôt de l'Offre, soit sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de l'Offre, 4.874.542 actions ESR dont 104.206 actions ESR auto-détenues. Toutefois, la Société ESR a indiqué à la suite de la réunion du Conseil d'Administration du 14 Septembre 2012 que dans le cadre de l'Offre la Société n'apporterait pas à l'Offre les 104.206 actions ESR d'auto- détention.

A la connaissance de l'Initiateur, ESR n'a pas émis de valeurs mobilières ou de titres donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société.

2.6. NOMBRE, PROVENANCE ET CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OSIATIS A REMETTRE DANS LE CADRE DE L'OFFRE MIXTE

2.6.1. Nombre maximum d'actions OSIATIS émises ou remises dans le cadre de l'Offre Mixte

Un maximum de 733.898 actions OSIATIS pourront être émises ou remises dans le cadre de l'Offre en contrepartie de l'apport à l'Offre Mixte de tous les titres non détenus, directement et indirectement, par OSIATIS. Les titres autodétenus d'ESR ne seront pas apportés à l'Offre comme indiqué précédemment.

2.6.2. Provenance des actions OSIATIS émises ou remises dans le cadre de l'Offre Mixte

Dans le cadre de la 6^{ème} résolution d'assemblée générale ordinaire d'OSIATIS votée le 6 juin 2012 et relative à la possibilité pour l'Initiateur de racheter ses propres titres tel que prévu au terme de l'article L 225-209 du Code de commerce, l'Initiateur a procédé à des rachats d'actions et détient au 31 août 483.246 actions ordinaires représentant 3,16% de son capital.

Par ailleurs, OSIATIS France, filiale d'OSIATIS, détient 900.000 actions OSIATIS représentant 5,88% de son capital.

Il est envisagé un reclassement interne de tout ou partie de ces actions, par un rachat de cette participation par OSIATIS à OSIATIS France, dans le cadre de l'autorisation mentionnée ci-dessus.

OSIATIS privilégie donc l'attribution de ces actions d'autocontrôle dans le cadre de l'Offre Mixte. A défaut, ou le cas échéant pour le solde, les actions remises en échange dans le cadre de l'Offre Mixte seront émises en vertu de la délégation conférée par la 19^{ème} résolution de l'assemblée générale extraordinaire d'OSIATIS votée le 6 juin 2012.

Aux termes de cette résolution, l'assemblée générale a en effet délégué au directoire, pour une durée de 26 mois, sa compétence pour décider l'émission d'actions ordinaires de la société ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires existantes ou à émettre de la société, en rémunération des titres apportés à une offre publique d'échange initiée par OSIATIS sur des titres d'une autre société admis aux négociations sur l'un des marchés réglementés visés à l'article L. 225-148 susvisé, dans la limite d'un montant nominal d'augmentation de capital de 7,5 millions d'euros.

2.6.3. Législation en vertu de laquelle les actions OSIATIS seront remises

Les actions nouvelles OSIATIS éventuellement créées seront émises conformément au droit français applicable en vertu des dispositions des articles L. 225-148 et suivants du Code de commerce.

2.6.4. Nature, catégorie, date de jouissance, forme, négociabilité et droits attachés aux actions OSIATIS remises dans le cadre de l'Offre Mixte

2.6.4.1. Caractéristiques et droits attachés aux actions OSIATIS

Les actions OSIATIS émises ou remises en échange des titres apportés à l'Offre Mixte seront des actions ordinaires toutes de même catégorie et donnant les mêmes droits que les actions OSIATIS actuellement admises aux négociations sur le Compartiment C du marché réglementé Euronext Paris de NYSE Euronext sous le code ISIN FR0004044337, auxquelles elles seront assimilées dès leur émission. Ces actions seront émises ou remises jouissance courante et donneront droit à tout dividende ou toute autre forme de distribution à compter de leur date d'émission. Elles auront donc droit au titre de l'exercice 2012 et au titre des exercices suivants au même dividende que celui qui pourrait être distribué aux actions anciennes.

Chaque action donnera droit, dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices, à une part proportionnelle au nombre des actions émises. Toute action aura, notamment, droit, en cours de société comme en liquidation, au règlement de la même somme nette pour toute répartition ou tout remboursement. En outre, elle donnera droit au vote et à la représentation dans les assemblées d'actionnaires, dans les conditions légales et statutaires.

Pour toute information complémentaire concernant les droits attachés aux actions OSIATIS, il convient de se référer au chapitre « Informations sur la société et le capital » du document de référence d'OSIATIS déposé auprès de l'AMF le 27 avril 2012 sous le numéro D.12-0472.

2.6.4.2. Inscription en compte des actions OSIATIS remises en échange

Les actions émises ou remises par OSIATIS seront inscrites au nominatif (pur ou administré) ou au porteur, au choix de l'actionnaire, par l'intermédiaire financier qui aura présenté les titres à l'Offre Mixte, sous réserve de la législation en vigueur et des statuts d'OSIATIS. Quelle que soit leur forme, les actions seront obligatoirement inscrites en compte, ce dernier étant tenu selon le cas, par le mandataire d'OSIATIS ou par un intermédiaire habilité. Les droits des titulaires seront représentés par une inscription à leur nom :

- chez l'intermédiaire habilité de leur choix pour les titres au porteur ou sous la forme nominative administrée ; et
- auprès de CM-CIC, en qualité de mandataire d'OSIATIS, pour les titres sous la forme nominative pure.

2.6.4.3. Négociabilité des actions OSIATIS à émettre dans le cadre de l'Offre – Cotation

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociabilité des actions OSIATIS qui seront remises dans le cadre de l'Offre Mixte. Les actions émises au titre de la branche mixte l'Offre feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le compartiment C de l'Eurolist de NYSE Euronext Paris. Cette admission aura lieu au plus tard à la date de règlement-livraison de l'Offre. A titre indicatif, le règlement-livraison devrait intervenir environ 9 jours de négociation après la clôture de l'Offre.

2.7. CONSEQUENCES DE L'OFFRE MIXTE SUR LA REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE D'OSIATIS

Dans l'hypothèse d'un taux de réponse de 100% à l'Offre Mixte, et sur la base de 4.874.542 actions ESR visées par l'Offre (incluant les 104.206 actions ESR auto-détenues qui ne seront pas apportées à l'Offre), il serait remis un maximum de 733.898 actions OSIATIS.

Dans l'hypothèse où ne seraient remises à l'échange que des actions existantes d'autocontrôle, l'opération serait sans effet sur la participation en capital des actionnaires minoritaires.

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote d'OSIATIS au 31 août 2012 (sur une base non diluée) :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Nombre de droits de vote	en %
Groupe Walter Butler	7 252 749	47,40%	13 195 587	56,92%
Salariés et management	888 465	5,81%	1 760 000	7,59%
Autres nominatifs	1 068 285	6,98%	2 135 616	9,21%
Titres au porteur (public)	4 707 255	30,77%	4 707 255	20,31%
Autocontrôle	1 383 246	9,04%	1 383 246	5,97%
TOTAL	15 300 000	100,00%	23 181 704	100,00%

Sur ces bases, la répartition de l'actionnariat d'OSIATIS à l'issue de l'Offre, dans l'hypothèse d'un taux de réponse de 100% à l'Offre Mixte, et de la remise en échange exclusivement d'actions d'autocontrôle serait la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Nombre de droits de vote	en %
Groupe Walter Butler	7 252 749	47,40%	13 195 587	56,92%
Salariés et management	888 465	5,81%	1 760 000	7,59%
Autres nominatifs	1 068 285	6,98%	2 135 616	9,21%
Titres au porteur (public)	5 090 210	33,27%	5 090 210	21,96%
Jean-Guy Barboteau	350 943	2,29%	350 943	1,51%
Autocontrôle	649 348	4,24%	649 348	2,80%
TOTAL	15 300 000	100,00%	23 181 704	100,00%

Dans l'hypothèse d'un taux de réponse maximal à l'Offre d'Achat (en dehors de la participation de B Participations qui sera apportée à l'Offre Mixte), la répartition de l'actionnariat d'OSIATIS à l'issue de l'Offre serait la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Nombre de droits de vote	en %
Groupe Walter Butler	7 252 749	47,40%	13 195 587	56,92%
Salariés et management	888 465	5,81%	1 760 000	7,59%
Autres nominatifs	1 068 285	6,98%	2 135 616	9,21%
Titres au porteur (public)	4 707 255	30,77%	4 707 255	20,31%
Jean-Guy Barboteau	350 943	2,29%	350 943	1,51%
Autocontrôle	1 032 303	6,75%	1 032 303	4,45%
TOTAL	15 300 000	100,00%	23 181 704	100,00%

Dans l'hypothèse où ne seraient remises à l'échange que des actions nouvelles émises, le nombre d'actions OSIATIS serait porté de 15.300.000 (à la date du présent projet de note d'information) à 16.033.898 sur une base non diluée dans le cas d'un apport maximum à l'Offre Mixte. A l'issue de l'Offre et dans l'hypothèse où ce nombre maximum d'actions serait créé, un actionnaire détenant actuellement 1% du capital d'OSIATIS verrait sa part dans le capital ramenée à environ 0,96% (soit une diminution de -4,6%).

Sur ces bases, la répartition de l'actionnariat d'OSIATIS à l'issue de l'Offre, dans l'hypothèse d'un taux de réponse de 100% à l'Offre Mixte, et de la remise en échange d'actions nouvellement émises serait la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Nombre de droits de vote	en %
Groupe Walter Butler	7 252 749	45,23%	13 195 587	55,18%
Salariés et management	888 465	5,54%	1 760 000	7,36%
Autres nominatifs	1 068 285	6,66%	2 135 616	8,93%
Titres au porteur (public)	5 090 210	31,75%	5 090 210	21,28%
Jean-Guy Barboteau	350 943	2,19%	350 943	1,47%
Autocontrôle	1 383 246	8,63%	1 383 246	5,78%
TOTAL	16 033 898	100,00%	23 915 602	100,00%

Dans l'hypothèse d'un taux de réponse maximal à l'Offre d'Achat, en dehors de l'apport de la participation de B Participations à l'Offre Mixte, la répartition de l'actionnariat d'OSIATIS à l'issue de l'Offre serait la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Nombre de droits de vote	en %
Groupe Walter Butler	7 252 749	46,34%	13 195 587	56,07%
Salariés et management	888 465	5,68%	1 760 000	7,48%
Autres nominatifs	1 068 285	6,83%	2 135 616	9,08%
Titres au porteur (public)	4 707 255	30,08%	4 707 255	20,00%
Jean-Guy Barboteau	350 943	2,24%	350 943	1,49%
Autocontrôle	1 383 246	8,84%	1 383 246	5,88%
TOTAL	15 650 943	100,00%	23 532 647	100,00%

2.8. CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et NYSE Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif.

17 septembre 2012	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
17 septembre 2012	Dépôt du projet de note en réponse d'ESR
2 octobre 2012	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF
3 octobre 2012	Mise à disposition du public de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse d'ESR
3 octobre 2012	Mise à disposition du public par l'Initiateur de son document « Autres Informations »
3 octobre 2012	Mise à disposition du public par ESR de son document « Autres Informations »
4 octobre 2012	Ouverture de l'Offre
24 octobre 2012	Clôture de l'Offre
29 octobre 2012	Opérations de centralisation
31 octobre ou 2 novembre 2012	Avis de résultats de l'AMF
Dans les plus brefs délais à compter de la publication de l'avis de résultat	Mise en œuvre éventuelle d'une procédure de retrait obligatoire

2.9. COUTS ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE

2.9.1. Coûts de l'Offre

Les frais exposés dans le cadre de l'Offre seront supportés par l'Initiateur. Leur montant global est estimé à environ 700.000 euros (hors taxes). Ces frais comprennent notamment les frais relatifs aux opérations d'achat dans le cadre de l'Offre, les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de communication.

2.9.2. Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où la totalité des actions pouvant être apportées à l'Offre (à l'exclusion des 104.206 actions d'auto- détention) seraient effectivement apportées à l'Offre d'Achat, sans utilisation de l'Offre Mixte en dehors de l'apport de la participation de Monsieur Jean-Guy Barboteau, le prix d'acquisition des actions par l'Initiateur s'élèverait à un montant total de 3.744.834,18 euros (hors frais visés à la section 2.9.1 ci-dessus) et de 350.943 actions OSIATIS.

Dans l'hypothèse où la totalité des actions pouvant être apportées à l'Offre (à l'exclusion des 104.206 actions d'auto- détention) seraient effectivement apportées avec utilisation de la totalité de la branche mixte correspondant à l'Offre Mixte, le prix d'acquisition des actions par l'Initiateur s'élèverait à un montant total de 1.064.151,88 euros (hors frais visés à la section 2.9.1 ci-dessus) et 733.898 actions OSIATIS.

Le montant maximum de 3.744.834,18 euros sera financé par des ressources propres de l'Initiateur.

Les actions OSIATIS, pour un nombre total maximum de 733.898 remises dans le cadre de l'Offre seront attribuées sur la part de titres dont l'Initiateur dispose en autocontrôle.

2.10. RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France.

Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les porteurs d'actions ESR situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution du présent projet de note d'information et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises, directement ou indirectement, à de telles restrictions. Elle ne pourra en aucune façon faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession de ce projet de note d'information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. OSIATIS décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

2.11. REGIME FISCAL DE L'OFFRE

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument le régime fiscal susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale, les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel que ces dispositions leurs sont effectivement applicables.

2.11.1. Régime fiscal applicable à l'Offre Mixte

2.11.1.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des actions ESR dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

2.11.1.1.1. Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code général des impôts (CGI), les plus-values réalisées lors de l'apport à l'Offre d'Actions par les personnes physiques susvisées, égales à la différence entre, d'une part, la valeur des actions OSIATIS reçues en échange, augmentée du montant de la soulte 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.

Les plus-values sont également soumises aux contributions sociales suivantes au taux global de 15,5% :

- la Contribution Sociale Généralisée ("CSG") au taux de 8,2% ;
- la Contribution pour le Remboursement de la Dette Sociale ("CRDS") au taux de 0,5% ;
- le prélèvement social de 5,4% ; et
- les contributions additionnelles de 0,3% et 1,1%

La CSG, la CRDS, le prélèvement social de 5,40% et les contributions additionnelles au prélèvement social de 0,3% et 1,1% ne sont pas déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Ainsi, pour les plus-values réalisées en 2012, le taux global d'imposition s'élèvera, le cas échéant, à 34,5%.

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

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions ESR dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que ces moins-values résultent d'opérations imposables.

A compter de l'imposition des revenus de l'année 2011 et jusqu'à l'imposition des revenus de l'année au titre de laquelle le déficit public des administrations publiques est nul, l'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution assise en principe sur le montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du même Code et qui comprend, notamment, les dividendes perçus et les plus-values réalisées par les contribuables concernés.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 € et inférieure ou égale à 500.000€ pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000€ et inférieure ou égale à 1.000.000€ pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
- 4% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000€ pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000€ pour les contribuables soumis à imposition commune.

2.11.1.1.2. Actions ESR détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions ("PEA")

Les actions ESR constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit:

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment, que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA, et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social, aux taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Les moins-values réalisées sur des actions ESR détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cessions de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes.

2.11.1.1.3. Salariés et mandataires sociaux titulaires d'Actions reçues lors de l'exercice d'Options

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'options d'achat ou de souscription portant sur des actions attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, que si les actions provenant de l'exercice de ces options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre (4) ans (pour les options attribuées à compter du 27 avril 2000) ou de cinq (5) ans (pour les options attribuées avant cette date) à compter de l'attribution des options (sauf exceptions prévues à l'article 91 ter de l'annexe II au CGI).

Ainsi, en cas d'apport à l'Offre d'Actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions après l'expiration du délai de quatre (4) ou cinq (5) ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'Action au jour de l'exercice de l'option d'achat ou de souscription et (ii) le prix d'exercice de l'option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) sera soumis, à l'impôt sur le revenu aux taux prévus à l'article 200 A 6. du Code général des impôts, ou sur option au barème progressif de l'impôt sur le revenu), aux prélèvements sociaux et, le cas échéant, à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale (exigible lors de la cession d'actions résultant de l'exercice d'options consenties à compter du 16 octobre 2007) soit, pour les cessions effectuées à compter du 18 août 2012, à un taux global compris entre 33,5 % et 66,5% selon la date d'attribution des options, le montant du gain réalisé et le délai de portage des Actions cédées.

En revanche, en cas d'apport à l'Offre d'Actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions avant l'expiration du délai de quatre (4) ou cinq (5) ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations sociales (sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 ter de l'Annexe II au CGI). Il est toutefois précisé que, conformément aux principes visés à la section 2.2.1 du

présent projet de note d'information, les Actions qui seront remises à la suite de l'exercice d'Options et dont la période d'indisponibilité fiscale n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre et, le cas échéant de l'Offre ré-ouverte, ne pourront pas être apportées à l'Offre.

Par ailleurs, la plus-value de cession éventuellement réalisée au titre de l'apport des Actions à l'Offre, égale à la différence entre, d'une part, la valeur des actions OSIATIS reçues en échange, augmentée du montant de la soulte, et d'autre part, le premier cours coté des Actions au jour de l'exercice de l'option d'achat ou de souscription des Actions, sera soumise au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques résidentes françaises.

2.11.1.2. Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

2.11.1.2.1. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées ou les moins-values subies lors de la cession dans le cadre de l'Offre des actions ESR, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions ESR apportées à l'Offre, sont, en principe, incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est à dire au taux actuel de 33,1/3 % (article 219 du CGI) (ou, le cas échéant, au taux de 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219, I-b du CGI) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

La contribution sociale de 3,3% n'est pas déductible de la base de l'impôt sur les sociétés.

Pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2013, une contribution exceptionnelle codifiée à l'article 235 ter ZAA du CGI est applicable aux redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros et est égale à 5% du montant de l'impôt sur les sociétés avant imputation des réductions, crédits d'impôt et créances fiscales de toute nature.

2.11.1.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme

Aux termes de l'article 219, I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation au sens dudit article qui ont été détenus depuis 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 de l'actionnaire, d'une quote-part de frais et charges égale à 10% du montant net des plus-values de cession de titres.

Pour l'application de l'article 219, I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participation, notamment, les titres, qui (i) revêtent ce caractère sur le plan comptable et (ii) sous réserve d'être inscrits en comptabilité au compte des titres de participation ou à un sous-compte spécial du compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière, et, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, des titres de sociétés établies dans un Etat ou un territoire non-coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les moins-values subies lors de la cession des actions ESR et relevant du régime des plus et moins-values à long terme de l'article 219, I-a quinquies du CGI ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice fiscal.

2.11.1.3. Actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront se conformer à la législation en vigueur dans leur Etat de résidence sous réserve, le cas échéant, de l'application des dispositions d'une convention fiscale signée par la France et leur Etat de résidence.

Ces personnes devront s'assurer de la fiscalité qui leur est effectivement applicable auprès de leur conseil fiscal habituel.

Sous réserve de l'application éventuelle d'une telle convention, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires personnes physiques ou personnes morales non domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, sont en principe exonérées d'impôt en France, à moins, s'agissant des actionnaires personnes morales, que ces plus-values ne soient rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France.

Par exception, et également sous réserve de l'application d'une éventuelle convention internationale, les plus-values de cession sont soumises au régime de droit commun des plus-values sur valeurs mobilières et droits sociaux lorsque l'actionnaire personne physique (ou morale) a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (article 244 bis B du CGI).

Dans ce cas, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions ESR comprises dans une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% au cours de la période susvisée, sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel actuellement fixé à 19%, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions des conventions fiscales internationales applicables.

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession réalisées sont imposées au taux forfaitaire de 50% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

2.11.1.4. Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

2.11.2. Régime fiscal applicable aux actions OSIATIS reçues dans le cadre de l'Offre Mixte

2.11.2.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des actions OSIATIS dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

2.11.2.1.1. Dividendes

Les dividendes distribués par OSIATIS seront :

- soit pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception. En vertu des dispositions de l'article 158 du CGI, ils bénéficient, en premier lieu, d'un abattement non plafonné, de 40 % sur le montant des revenus distribués et, en second lieu, après prise en compte de l'abattement de 40 % précité et des frais et charges déductibles, d'un abattement fixe annuel de 3.050 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'enregistrement d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil et de 1.525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément.
- soit, soumis sur option du contribuable au plus tard lors de l'encaissement des dividendes, à un prélèvement forfaitaire libératoire de l'impôt sur le revenu au taux de 21%. Ce prélèvement est liquidé sur le montant brut des revenus et n'ouvre pas droit aux abattements et aux crédits d'impôt précités. Une fois l'option exercée pour une distribution, le contribuable est privé du bénéfice des abattements et du crédit d'impôt pour les autres distributions perçues la même année, même si elles sont soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Les dividendes seront également soumis aux contributions sociales suivantes au taux global de 15,5% :

- la Contribution Sociale Généralisée ("CSG") au taux de 8,2% ;
- la Contribution pour le Remboursement de la Dette Sociale ("CRDS") au taux de 0,5% ;
- le prélèvement social de 5,4% ; et
- les contributions additionnelles de 0,3% et 1,1%

2.11.2.1.2. Plus-values

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code général des impôts (CGI), les plus-values réalisées lors de la cession des actions OSIATIS reçues dans le cadre de l'Offre Mixte, égales à la différence entre le prix de cession et le prix de revient des titres cédés seront imposables à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 19 %. Les plus-values seront imposables dès le premier euro, quel que soit le montant des cessions réalisées par le foyer fiscal au cours de l'année.

Les plus-values seront également soumises aux contributions sociales suivantes au taux global de 15,5% :

- la Contribution Sociale Généralisée ("CSG") au taux de 8,2% ;

- la Contribution pour le Remboursement de la Dette Sociale ("CRDS") au taux de 0,5% ;
- le prélèvement social de 5,4% ; et
- les contributions additionnelles de 0,3% et 1,1%

La CSG, la CRDS, le prélèvement social de 5,4% et les contributions additionnelles au prélèvement social de 0,3% et 1,1% ne sont pas déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Ainsi, pour les plus-values réalisées en 2012, le taux global d'imposition s'élèvera, le cas échéant, à 34,5%.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions OSIATIS peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que ces moins-values résultent d'opérations imposables.

2.11.2.1.3. Titres détenus au sein d'un Plan d'Epargne en Actions ("PEA")

Les actions OSIATIS constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment, que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA, et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social, aux taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Les moins-values réalisées sur des actions OSIATIS détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cessions de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes.

2.11.2.1.4. Impôt de Solidarité sur la Fortune

Les actions OSIATIS détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront comprises le cas échéant, dans leur patrimoine imposable à l'impôt sur la fortune.

2.11.2.1.5. Droits de succession et donation

Les actions OSIATIS acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumises aux droits de succession ou de donation. Il est recommandé aux porteurs d'Actions souscrivant à l'Offre (et qui viendraient à détenir des actions OSIATIS) de consulter leur conseil fiscal habituel en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession ou de donation.

2.11.2.2. Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

2.11.2.2.1. Dividendes

Les dividendes distribués par OSIATIS seront en principe imposés à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% (ou, le cas échéant, au taux de 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze (12) mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 I b du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze (12) mois (article 235 ter ZC du CGI).

Sous certaines conditions, et sous réserve notamment de conserver les titres pendant au moins deux ans, les dividendes encaissés par les personnes morales détenant au moins 5% du capital de la société distributrice sont susceptibles, sur option, d'être exonérés d'impôt sur les sociétés (sous réserve de la prise en compte dans le résultat de la société bénéficiaire d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du montant des dividendes, majorés des crédits d'impôt y attachés), en application des dispositions du régime des sociétés mères prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

2.11.2.2.2. Plus-values

Les plus-values réalisées lors de la cession des actions OSIATIS, égales à la différence entre le prix de cession et le prix de revient des titres cédés, seront, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% (ou, le cas échéant, au taux de 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze (12) mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 I b du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze (12) mois (article 235 ter ZC du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Toutefois, conformément aux dispositions de l'article 219 I a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux (2) ans bénéficieront d'une exonération d'impôt sur les sociétés, sous réserve de 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 conseil 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 ni imputables sur le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun ni reportables sur les exercices ultérieurs.

2.11.2.3. Actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront se conformer à la législation en vigueur dans leur Etat de résidence sous réserve, le cas échéant, de l'application des dispositions d'une convention fiscale signée par la France et leur Etat de résidence.

Ces personnes devront s'assurer de la fiscalité qui leur est effectivement applicable auprès de leur conseil fiscal habituel.

2.11.2.3.1. Dividendes

En vertu du droit interne français, les dividendes distribués par une société dont le siège social est situé en France à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font en principe l'objet d'une retenue à la source au taux de 30% (ou 21% pour les dividendes par des personnes physiques domiciliées dans un Etat de l'Union Européenne, en Islande, en Norvège ou au Liechtenstein).

Toutefois, les actionnaires personnes morales dont le siège de direction effective est situé dans un Etat membre de la Communauté européenne peuvent, le cas échéant, bénéficier d'une exonération de retenue à la source, sous les conditions de l'article 119 ter du CGI.

Par ailleurs, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé dans un Etat lié à la France par une convention fiscale internationale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier d'une réduction partielle ou totale de la retenue à la source.

Il appartiendra aux actionnaires concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si les dispositions visées ci-dessus sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et afin de connaître, le cas échéant, les modalités pratiques d'obtention des avantages conventionnels.

2.11.2.3.2. Plus-values

Sous réserve de l'application d'une convention fiscale, 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, à condition que (i) ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France, que (ii) le cédant n'ait pas détenu le cas échéant, s'il s'agit d'une personne physique avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, directement ou indirectement, plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession, et que (iii) le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du Code général des impôts.

2.11.2.3.3. Impôt de Solidarité sur la Fortune

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France au sens de l'article 4B du CGI et qui possèdent directement ou indirectement, moins de 10% du capital de la société ne sont pas imposables sur ces titres à l'impôt de solidarité sur la fortune en France pour autant que ces titres ne leur permettent pas d'exercer une influence sur la société.

2.11.2.3.4. Autres situations

Les titulaires d'actions OSIATIS soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseil fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

2.11.3. Régime fiscal applicable aux actions OSIATIS reçues dans le cadre de l'Offre d'Achat

2.11.3.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des actions ESR dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

2.11.3.1.1. Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code général des impôts (CGI), les plus-values réalisées lors de l'apport à l'Offre d'Actions 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 sont imposables dès le premier euro, quel que soit le montant des cessions réalisées par le foyer fiscal au cours de l'année.

Les plus-values sont également soumises aux contributions sociales suivantes au taux global de 15,5% :

- la Contribution Sociale Généralisée ("CSG") au taux de 8,2% ;
- la Contribution pour le Remboursement de la Dette Sociale ("CRDS") au taux de 0,5% ;
- le prélèvement social de 5,4% ; et
- les contributions additionnelles de 0,3% et 1,1%

La CSG, la CRDS, le prélèvement social de 5,40% et les contributions additionnelles au prélèvement social de 0,3% et 1,1% ne sont pas déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Ainsi, pour les plus-values réalisées en 2012, le taux global d'imposition s'élèvera, le cas échéant, à 34,5%.

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

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions ESR dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que ces moins-values résultent d'opérations imposables.

A compter de l'imposition des revenus de l'année 2011 et jusqu'à l'imposition des revenus de l'année au titre de laquelle le déficit public des administrations publiques est nul, l'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution assise en principe sur le montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du même Code et qui comprend, notamment, les dividendes perçus et les plus-values réalisées par les contribuables concernés.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 € et inférieure ou égale à 500.000€ pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000€ et inférieure ou égale à 1.000.000€ pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
- 4% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000€ pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000€ pour les contribuables soumis à imposition commune.

2.11.3.1.2. Actions ESR détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions ("PEA")

Les actions ESR constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment, que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA, et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social, aux taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Les moins-values réalisées sur des actions ESR détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cessions de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes.

2.11.3.1.3. Salariés et mandataires sociaux titulaires d'Actions reçues lors de l'exercice d'Options

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'options d'achat ou de souscription portant sur des actions attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour

l'application des cotisations et prélèvements sociaux, que si les actions provenant de l'exercice de ces options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre (4) ans (pour les options attribuées à compter du 27 avril 2000) ou de cinq (5) ans (pour les options attribuées avant cette date) à compter de l'attribution des options (sauf exceptions prévues à l'article 91 ter de l'annexe II au CGI).

Ainsi, en cas d'apport à l'Offre d'Actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions après l'expiration du délai de quatre (4) ou cinq (5) ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'Action au jour de l'exercice de l'option d'achat ou de souscription et (ii) le prix d'exercice de l'option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) sera soumis, à l'impôt sur le revenu aux taux prévus à l'article 200 A 6 du Code général des impôts, ou sur option au barème progressif de l'impôt sur le revenu), aux prélèvements sociaux et, le cas échéant, à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale (exigible lors de la cession d'actions résultant de l'exercice d'options consenties à compter du 16 octobre 2007) soit, pour les cessions effectuées à compter du 18 août 2012, à un taux global compris entre 33,5 % et 66,5% selon la date d'attribution des options, le montant du gain réalisé et le délai de portage des Actions cédées.

En revanche, en cas d'apport à l'Offre d'Actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions avant l'expiration du délai de quatre (4) ou cinq (5) ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations sociales (sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 ter de l'Annexe II au CGI). Il est toutefois précisé que, conformément aux principes visés à la section 2.2.1 du présent projet de note d'information, les Actions qui seront remises à la suite de l'exercice d'Options et dont la période d'indisponibilité fiscale n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre et, le cas échéant de l'Offre ré-ouverte, ne pourront pas être apportées à l'Offre.

Par ailleurs, la plus-value de cession éventuellement réalisée au titre de l'apport des Actions à l'Offre, égale à la différence entre, d'une part, le prix de cession, et d'autre part, le premier cours coté des Actions au jour de l'exercice de l'option d'achat ou de souscription des Actions, sera soumise au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques résidentes françaises.

2.11.3.2. Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

2.11.3.2.1. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées ou les moins-values subies lors de la cession dans le cadre de l'Offre des actions ESR, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions ESR apportées à l'Offre, sont, en principe, incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est à dire au taux actuel de 33,1/3 % (article 219 du CGI) (ou, le cas échéant, au taux de 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219, I-b du CGI) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

La contribution sociale de 3,3% n'est pas déductible de la base de l'impôt sur les sociétés.

Pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2013, une contribution exceptionnelle codifiée à l'article 235 ter ZAA du CGI est applicable aux redevables de l'impôt sur les

sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros et est égale à 5% du montant de l'impôt sur les sociétés avant imputation des réductions, crédits d'impôt et créances fiscales de toute nature.

2.11.3.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme

Aux termes de l'article 219, I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation au sens dudit article qui ont été détenus depuis au moins deux ans, bénéficient d'une exonération d'impôts sur les sociétés, moyennant la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés de l'actionnaire, d'une quote-part de frais et charges égale à 10% du montant net des plus-values de cession de titres.

Pour l'application de l'article 219, I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participation, notamment, les titres, qui (i) revêtent ce caractère sur le plan comptable et (ii) sous réserve d'être inscrits en comptabilité au compte des titres de participation ou à un sous-compte spécial du compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, des titres de sociétés établies dans un Etat ou un territoire non-coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les moins-values subies lors de la cession des actions ESR et relevant du régime des plus et moins-values à long terme de l'article 219, I-a quinquies du CGI ne sont imposables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice fiscal.

2.11.3.3. Actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront se conformer à la législation en vigueur dans leur Etat de résidence sous réserve, le cas échéant, de l'application des dispositions d'une convention fiscale signée par la France et leur Etat de résidence.

Ces personnes devront s'assurer de la fiscalité qui leur est effectivement applicable auprès de leur conseil fiscal habituel.

Sous réserve de l'application éventuelle d'une telle convention, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires personnes physiques ou personnes morales non domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, sont en principe exonérées d'impôt en France, à moins, s'agissant des actionnaires personnes morales, que ces plus-values ne soient rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France.

Par exception, et également sous réserve de l'application d'une éventuelle convention internationale, les plus-values de cession sont soumises au régime de droit commun des plus-values sur valeurs mobilières et droits sociaux lorsque l'actionnaire personne physique (ou morale) a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (article 244 bis B du CGI).

Dans ce cas, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions ESR comprises dans une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% au cours de la période susvisée, sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel actuellement fixé à 19%, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions des conventions fiscales internationales applicables.

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession réalisées sont imposées au taux forfaitaire de 50% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

2.11.3.4. Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

2.11.3.5. Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société française 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. 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, assis en principe sur le prix de cession augmenté, le cas échéant, du capital des charges pouvant s'ajouter au prix, et égal,

pour les cessions intervenant à compter du 1^{er} août 2012, à 0,1%.

Lorsque les cessions de titres de sociétés françaises s'opèrent par acte passé à l'étranger, ces cessions sont soumises aux droits d'enregistrement susvisés, après imputation, le cas échéant, d'un crédit d'impôt égal au montant des droits d'enregistrement effectivement acquittés dans l'Etat d'immatriculation ou l'Etat de résidence de chacune des personnes concernées, conformément à la législation de cet Etat et dans le cadre d'une formalité obligatoire d'enregistrement de chacune de ces cessions. Ce crédit d'impôt est imputable sur les droits d'enregistrement français afférent à ces cessions, dans la limite des droits d'enregistrement français.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

3.1. INFORMATIONS PRELIMINAIRES

L'offre ci-présentée aux actionnaires d'ESR est proposée sous la forme de deux branches, soit 1/ une Offre d'Achat au prix d'Offre de 1,3 euros en numéraire par action ESR apportée, soit 2/ une Offre Mixte au prix de 2,9 euros en numéraire et 2 actions OSIATIS pour 13 actions ESR apportées, le prix par action induit sur la valeur OSIATIS étant de 7 euros par actions.

Ainsi, les éléments d'appréciation du prix d'Offre intègrent une valorisation des deux sociétés, ESR et OSIATIS.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-après ont été préparés par Bryan Garnier & Co pour le compte de l'Initiateur, sur la base d'informations transmises par les équipes de direction respectives d'ESR et d'OSIATIS. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Bryan Garnier & Co.

3.2. METHODOLOGIE

Dans le cadre de ses travaux, Bryan Garnier & Co. a réalisé une évaluation des sociétés ESR et OSIATIS sur la base d'une approche multicritères comprenant les méthodes d'évaluation usuelles et les références de valorisation disponibles tout en tenant compte des spécificités de chacune des Sociétés, de leur taille et de leur secteur d'activité. Certaines méthodes jugées non pertinentes ont été écartées.

L'évaluation repose notamment sur (i) les comptes consolidés annuels au 31/12/2011 et semestriels au 30/06/2012 des deux sociétés, ajustés des impacts bilanciaux de l'augmentation de capital d'ESR réservée à OSIATIS intervenue le 14 septembre 2012, (ii) le plan d'affaires transmis par ESR, (iii) le budget 2012 d'OSIATIS et (iv) le consensus de marché relatif à OSIATIS.

Par ailleurs, les éléments de valorisation présentés dans ce document intègrent les conditions financières et économiques de marché prévalant au 30 juin 2012 et ne préjugent pas des ajustements nécessaires si ces conditions, notamment de marchés boursiers et de taux d'intérêts, venaient à se modifier.

3.3. EVALUATION D'ESR

3.3.1. Méthodes de valorisation non retenues

Les méthodes suivantes ont été écartées car jugées non pertinentes pour apprécier le prix par action :

- Actif net part du groupe ;
- Actif net réévalué (ANR) ;
- Actualisation des flux de dividendes ;
- Transactions comparables ;
- Objectif de cours des analystes.

3.3.1.1. Actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable ne représente pas un critère pertinent d'appréciation du prix proposé : cette référence, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur réelle des actifs incorporels d'ESR (parts de marché, relations clients, image de marque et savoir-faire notamment), ni de ses performances futures.

À titre d'information, au 30 juin 2012, l'actif net comptable consolidé était de 0,24 euros par action, sur la base d'un nombre d'actions dilué (égal au nombre d'actions en circulation), intégrant les titres créés lors de l'Augmentation de Capital Réservée, de 12.874.542 titres.

3.3.1.2. Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable du groupe des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan.

Cette approche habituellement utilisée pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations financières minoritaires a été écartée dans la mesure où les actifs d'ESR sont essentiellement des actifs d'exploitation majoritairement contrôlés.

3.3.1.3. Actualisation des flux de dividendes

Cette méthode, qui consiste à valoriser les fonds propres d'une société par l'actualisation au coût des fonds propres de la société des flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires, n'a pas été retenue étant donné qu'elle dépend essentiellement des décisions des dirigeants de ladite société en matière de taux de distribution.

3.3.1.4. Objectif de cours des analystes

Cette méthode, qui consiste en l'analyse des objectifs de cours des bureaux de recherche suivant de la valeur, a été écartée dans la mesure où le titre ESR n'est suivi par aucun bureau d'analyse financière.

3.3.1.5. Multiples des transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer les multiples de valorisation moyens d'un échantillon de transactions récentes ayant eu lieu entre sociétés présentes dans un secteur d'activité comparable.

Les multiples obtenus par l'approche transactionnelle ne nous semblent pas pertinents dans l'appréciation de la valorisation d'ESR, en raison notamment 1/ de primes stratégiques et de contrôles survenant lors de ces opérations ; 2/ de périodes et de contextes d'opérations différents.

Le tableau ci-après présente les transactions récentes comparables au positionnement d'ESR :

Date	Cible	Pays	Acquéreur	Pays	VE (M€)	CA x	EBITDA x	EBIT x
23/02/2012	E-Utile S.p.A (49% Stake)	Italie	Atos Origin S.A.	France	30	0,54x	9,1x	na
04/11/2011	Proservia SA (31.63%)	France	Manpower France	France	30	0,62x	9,3x	11,8x
29/07/2011	Politec Tecnologia Da Informacao SA	Brésil	Indra Sistemas SA	Espagne	101	0,56x	na	na
29/06/2011	Visiant Galyleo (77.5%)	Italie	Indra Sistemas	Espagne	27	0,75x	n.d.	n.d.
24/05/2011	Grupo Gesfor	Espagne	Logica	Royaume-Uni	33	0,51x	n.d.	n.d.
10/01/2011	DataBasement	Pays-Bas	ProAct IT Group	Suède	10	0,50x	n.d.	n.d.
05/08/2010	Riverland Solutions GmbH (75.02%)	Allemagne	Reply	Italie	6	0,48x	n.d.	n.d.
01/07/2010	ECS	France	Econocom	Belgique	210	0,25x	n.d.	n.d.
07/06/2010	ErgoGroup	Norvège	EDB Business Partner	Norvège	194	0,50x	5,0x	10,6x
17/05/2010	Wola Info	Pologne	Devoteam	France	5	0,21x	n.d.	n.d.
15/02/2010	Axialog	France	ITS Group	France	10	0,39x	n.d.	n.d.
07/07/2008	Sylis	France	Groupe Open	France	50	0,36x	8,1x	9,3x
07/06/2010	ErgoGroup	Norvège	EDB Business Partner	Norvège	194	0,50x	5,0x	10,6x
11/03/2008	ComputerLand UK	Royaume-Uni	Capita	Royaume-Uni	26	0,30x	8,3x	9,0x
03/03/2008	Consort NT	France	AXA PE	France	31	0,60x	7,0x	8,3x
11/12/2007	Atos Origin (opérations italiennes)	Italie	Engineering Ingegneria Informat Italia	Italie	45	0,16x	n.d.	n.d.
02/04/2007	auSystems (opérations de France, Italie, Norvège e Europe		Devoteam	France	10	0,18x	3,4x	n.d.
					Moyenne	0,44x	6,9x	9,9x
					Médiane	0.50x	7.6x	9.9x

Source : MergerMarket, Sociétés, Presse

3.3.2. Méthodes de valorisation retenues

Les méthodes suivantes ont été retenues dans le cadre de l'analyse du prix proposé :

3.3.2.1. Méthodes retenues à titre principal

- L'actualisation des flux de trésorerie disponibles ;
- Les multiples des sociétés cotées comparables.

3.3.2.2. Méthodes retenues à titre indicatif

- L'analyse du cours de bourse.

3.4. APPLICATION DES METHODES RETENUES

3.4.1. Sources des informations utilisées et hypothèses retenues pour l'analyse

3.4.1.1. Sources des informations retenues

Sauf indication contraire, les agrégats financiers retenus pour apprécier les termes de l'Offre sont issus des états financiers consolidés d'ESR conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards).

Les travaux sont notamment fondés sur :

- Les comptes consolidés annuels audités au 31/12/2011 et semestriels audités au 30/06/2012 ;
- Les éléments constitutifs de la trésorerie nette au 30/06/2012, ajustés de l'augmentation de capital réservée du 14/09/2012 ;
- Les objectifs du plan d'affaires d'ESR sur la période 2012 – 2016 ;
- Des sessions de questions / réponses avec le management de la Société.

3.4.1.2. Principales hypothèses retenues

Le capital d'ESR se compose de 12.874.542 actions en circulation.

Le nombre d'actions retenu pour l'évaluation est de 12.874.542, y compris les 104.206 actions autodétenues et visées par l'Offre. Il n'existe plus à ce jour d'instrument donnant accès au capital de la Société.

Les éléments d'ajustement suivants ont été retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres. Ils reposent notamment sur les données financières communiquées lors de la publication semestrielle au 30/06/2012, ajustées des impacts bilanciels de l'Augmentation de Capital Réserve au profit d'ESR :

- (+) Titres financiers :	0,300 millions d'euros
- (-) Dette / (Trésorerie) nette ³ :	4,707 millions d'euros
- (-) Dette fiscale résiduelle actualisée :	3,334 millions d'euros
- (-) Provisions :	2,346 millions d'euros
- (+) Reports déficitaires actualisés :	2,333 millions d'euros

Soit une Dette / (Trésorerie) nette ajustée retenue : 7,754 millions d'euros

Les agrégats et les flux d'exploitation utilisés dans l'évaluation sont dérivés du plan d'affaires consolidé établi par le management d'ESR sur la période 2012 – 2016 :

- Croissance moyenne du chiffre d'affaires sur la période du plan d'affaires : +4,2% ;

³ La dette financière nette est définie comme les emprunts et dettes financières courants et non courants, pour un montant de 9,5 M€, diminués de la trésorerie disponible et des placements financiers courants pour un montant de 4,8 M€ (intégrant le produit de l'Augmentation de Capital Réserve de 4 M€).

- Marge d'EBE⁴ à l'horizon du plan d'affaires : 7,6% ;
- Les investissements compris entre 50k et 100K euros, représentant de 0,1% à 0,2% du chiffre d'affaires sur la période ;
- Le niveau de BFR retenu est en ligne avec le BFR 2011 normatif à 7,9 jours de CA

Bryan Garnier & Co. a prolongé le plan d'affaires sur la période 2017 – 2021 pour modéliser une période d'atterrissage avant l'année normative qui sert de base au calcul de la valeur terminale dans la méthode d'actualisation des flux :

- Ralentissement progressif de la croissance des ventes pour atteindre +2,0% de croissance à l'horizon 2021 ;
- Marge d'EBE normative de 7,5% ;
- Convergence des amortissements et des investissements en année normative ;
- Besoin en fonds de roulement en ligne avec le plan d'affaires.

3.4.2. Méthodes de valorisation retenues à titre principal

3.4.2.1. Méthode d'actualisation des flux de trésorerie (« DCF »)

Cette méthode de valorisation intrinsèque consiste à déterminer la valeur de l'actif économique ou valeur d'entreprise d'une société par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie revenant aux actionnaires et aux créanciers. Elle permet de tenir compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long termes.

Les flux de trésorerie disponibles sont définis comme le résultat d'exploitation après impôt auquel a été ajouté le montant des amortissements et dont ont été soustraits les investissements nets et la variation du besoin en fonds de roulement.

Le modèle DCF est issu du plan d'affaires de la société sur la période 2012 – 2016, communiqué par le management de la Société. Bryan Garnier & Co. a prolongé le plan d'affaires de 5 ans sur la période 2017 – 2021 pour modéliser une période d'atterrissage avant calcul de la valeur terminale (cash flow fade) dans la méthode d'actualisation des flux.

Le calcul de la valeur terminale est réalisé en deux temps :

- Un taux de croissance de +1,5% pour la période des 10 années suivantes (2022 – 2031)
- Un taux de croissance à l'infini de +1,0%

La valeur d'entreprise est calculée par actualisation au 30/06/2012 des flux de trésorerie futurs, ajustés des impacts de l'Augmentation de Capital Réservée au profit d'ESR, la date de disponibilité des derniers éléments bilanciers remontant au 30/06/2012. Elle comprend la valeur actualisée des flux sur l'horizon explicite, ainsi qu'une valeur terminale correspondant à l'actualisation des flux au-delà de cet horizon.

Bryan Garnier & Co. a retenu un taux d'actualisation de 13,2%, sur la base des hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 3,4% (source : Bryan, Garnier & Co – voir détails en Annexes) ;

⁴ L'EBE tel que présenté dans le présent document n'intègre pas la CVAE (Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises), la CVAE étant prise en compte au niveau de l'impôt sur les sociétés, en application du référentiel IFRS.

- Une prime de risque moyenne qui s'élève à 6,3% (source : Bryan, Garnier & Co – voir détails en Annexes) ;
- Un bêta de 2,44 (source : Datastream, bêta calculé par rapport au CAC Mid & Small) ;
- Un coût de la dette de 3,08% (source : données Société)
- Un levier financier cible de 50,0% (source : estimations Bryan, Garnier & Co)
- Un taux d'impôts normatif (hors CVAE) de 33,9% (source : estimations Bryan, Garnier & Co)

La valeur des flux au-delà de l'horizon du plan d'affaires est calculée sur la base de la méthode dite de « Gordon Shapiro », qui consiste à actualiser à l'infini un flux de trésorerie normatif en prenant l'hypothèse d'un taux de croissance à l'infini.

Sur la base d'un taux d'actualisation de 13,2% et d'un taux de croissance à l'infini de 1,0%, la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles fait ressortir une valeur par action ESR de 0,97 euros. Le Prix de l'Offre présente une prime de +33,6% par rapport à cette dernière. Pour référence, la valeur terminale représente 41,9% de la somme des flux de trésorerie actualisés.

Une étude de sensibilité faisant varier le taux d'actualisation de 12,2% à 14,2%, la marge d'EBITDA (hors CVAE) de 6,5% à 8,5% et le taux de croissance à l'infini de 0,0% à 2,0% donne une fourchette de 0,83 et 1,14 euros par action ESR correspondant à des primes comprises entre +13,7% à +56,8% pour le Prix de l'Offre.

Analyse de la sensibilité de la valeur par action à la croissance à l'infini et au taux d'actualisation :

Table de sensibilité (en € / action)						
		Taux de croissance à l'infini				
		0,0%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%
WACC	12,2%	1,12	1,13	1,14	1,16	1,18
	12,7%	1,03	1,04	1,05	1,07	1,08
	13,2%	0,95	0,96	0,97	0,98	1,00
	13,7%	0,88	0,89	0,90	0,91	0,92
	14,2%	0,82	0,82	0,83	0,84	0,85

Analyse de la sensibilité de la prime (décote) induite par l'Offre à la croissance à l'infini et au taux d'actualisation :

Table de sensibilité (en % de prime (décote) par rapport aux prix d'offre)						
		Taux de croissance à l'infini				
		0,0%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%
WACC	12,2%	16,5%	15,1%	13,7%	12,2%	10,6%
	12,7%	26,0%	24,7%	23,3%	21,8%	20,2%
	13,2%	36,3%	35,0%	33,6%	32,1%	30,6%
	13,7%	47,5%	46,1%	44,7%	43,3%	41,7%
	14,2%	59,5%	58,2%	56,8%	55,3%	53,7%

Analyse de la sensibilité de la valeur par action à la marge d'EBITDA et au taux d'actualisation :

Table de sensibilité (en € / action)						
Marge d'EBITDA						
		6,5%	7,0%	7,5%	8,0%	8,5%
WACC	12,2%	1,00	1,07	1,14	1,22	1,29
	12,7%	0,92	0,99	1,05	1,12	1,19
	13,2%	0,85	0,91	0,97	1,03	1,10
	13,7%	0,78	0,84	0,90	0,95	1,01
	14,2%	0,72	0,78	0,83	0,88	0,93

Analyse de la sensibilité de la prime induite par l'Offre à la marge d'EBITDA et au taux d'actualisation :

Table de sensibilité (en % de prime (décote) par rapport aux prix d'offre)						
Marge d'EBITDA						
		6,5%	7,0%	7,5%	8,0%	8,5%
WACC	12,2%	30,2%	21,4%	13,7%	7,0%	1,0%
	12,7%	41,1%	31,6%	23,3%	16,0%	9,5%
	13,2%	52,9%	42,6%	33,6%	25,7%	18,7%
	13,7%	65,7%	54,5%	44,7%	36,1%	28,5%
	14,2%	79,5%	67,4%	56,8%	47,4%	39,1%

3.4.2.2. Les multiples boursiers de sociétés comparables

La méthode d'évaluation par les multiples de sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers d'une société les multiples observés sur des sociétés comparables afin d'obtenir la valeur implicite par action de la société analysée.

Bryan Garnier & Co a fondé son analyse sur les principaux multiples usuels.

Toutefois, au regard du profil de rentabilité d'ESR, seul le multiple de VE/CA a été retenu. En effet, sur la période récente, ESR a dégagé une rentabilité opérationnelle inférieure aux standards du secteur. Aussi, après diverses mesures de restructuration opérationnelle, les anticipations de marges d'EBITDA et d'EBIT « stand alone » pour les prochains exercices 2012 et 2013 restent en-deçà des standards de marché. Compte tenu de cette différence majeure entre le profil de rentabilité des comparables retenus dans notre échantillon et celui de la société, nous ne retenons pas l'évaluation par les multiples de VE/EBITDA, VE/EBIT. Les multiples d'EBITDA et d'EBIT sont toutefois présentés à titre informatif. Le PER n'a pas été retenu car il présente l'inconvénient d'être sensible aux différences de levier financier et d'imposition.

Les informations financières retenues pour les sociétés comparables proviennent de la dernière publication financière des sociétés concernées et des d'agrégats prévisionnels sur la base du consensus de marché (Source : Bloomberg).

L'échantillon de comparables retenus se compose des principales SSII françaises d'une taille inférieure à 500 millions d'euros de capitalisation boursière. Si certaines d'entre elles sont d'une taille sensiblement supérieure à celle d'ESR en termes de chiffre d'affaires, nous avons privilégié les sociétés ayant un positionnement significatif sur les métiers d'ESR, à savoir la gestion des infrastructures informatiques.

ECONOCOM GROUP

Implanté dans 17 pays, le groupe belge Econocom est un des leaders européens de la gestion des infrastructures informatiques et de télécommunications. Il accompagne les entreprises dans la transformation de leurs systèmes d'information à travers ses différentes activités de location et pilotage de réseaux (71% des revenus de l'entreprise), de distribution de matériel et de solutions informatiques et de

gestion des infrastructures. Le groupe compte 3 700 collaborateurs pour un chiffre d'affaires de 1 584 millions d'euros en 2011

SOPRA GROUP

Sopra Group fait partie des acteurs de référence des services informatiques et de l'édition de logiciels en Europe. La société est spécialisée aussi bien dans l'intégration de solutions et de systèmes informatiques (conception et implémentation de solutions technologiques, infogérance applicative) que dans les prestations de conseil en mutation technologique. Avec plus de 12 600 collaborateurs la société a totalisé un chiffre d'affaires de 1,1 milliards d'euros en 2011.

GROUPE STERIA

Avec près de 20 000 employés répartis dans 16 pays, Groupe Steria figure parmi les toutes premières SSII françaises. La société assure aussi bien des prestations de services de transformation des systèmes informatiques et des processus métiers (conseil en SI, intégration de systèmes) que la prise en charge de leur gestion (maintenance applicative, gestion des infrastructures informatiques, externalisation des processus d'affaires). Le pôle infogérance de la société compte pour près de 39% de l'activité de la société, dont le chiffre d'affaires s'est élevé à 1,7 milliards d'euros en 2011.

NEURONES

Neurones est une société de services en ingénierie informatique fondée en 1985 qui emploie 3 500 personnes en France. La société fournit des services de conception et d'intégration de systèmes informatiques, des services d'infogérance d'applications et d'infrastructures et des prestations de conseil en management, organisation et transformation des systèmes d'information. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 283,3 Millions d'euros en 2011.

GFI INFORMATIQUE

GFI Informatique figure parmi les acteurs de référence en Europe des services informatiques à valeur ajoutée et des logiciels. Le groupe fournit des prestations d'ingénierie (conception et intégration de solutions ERP, maîtrise d'œuvre et d'ouvrage), d'intégration de progiciels (gestion du temps, des ressources humaines ou des finances), de conseils dédiés aux projets de restructuration ou encore de services d'infogérance globale. Fort de plus de 9600 employés, le groupe a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires consolidé de 618 millions d'euros.

DEVOTEAM

Devoteam est une société spécialisée dans les prestations de conseil dédiées aux infrastructures réseaux, aux systèmes informatiques et à la sécurité de l'information. La société est structurée en trois pôles d'expertises métiers : l'un offre des conseils en stratégie informatique, l'autre est consacré à la conception et l'intégration d'infrastructures SI ainsi qu'au développement des architectures, le dernier fournit des services de déploiement de solutions d'exploitation, d'externalisation fonctionnelle et d'infogérance. La société, qui compte en son sein plus de 4 800 collaborateurs, a publié en 2011 un revenu total de 528 millions d'euros.

GROUPE OPEN

Groupe Open est une SSII française dont le portefeuille de services s'étend du conseil (projets de transformation, accompagnement au changement, optimisation opérationnelle) jusqu'aux prestations de services aux infrastructures (cloud computing, pilotage d'infogérants, gestion des postes de travail) en passant par l'ingénierie applicative (testing, TMA, cycle de vie des applications). Présent en Belgique, aux Pays-Bas, en Espagne et en Chine, le groupe emploie près de 3 100 professionnels et a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires consolidé de 255,4 Millions d'euros.

Le tableau suivant présente les multiples des sociétés composant notre échantillon de comparables :

Société	CA x		EBITDA x		EBIT x	
	2012e	2013e	2012e	2013e	2012e	2013e
Econocom Group	0,31x	0,30x	6,1x	5,8x	6,9x	6,5x
Sopra Group	0,45x	0,43x	4,5x	4,1x	5,1x	4,6x
Groupe Steria	0,40x	0,39x	4,7x	4,2x	6,3x	5,5x
Neurones	0,41x	0,38x	4,0x	3,7x	4,5x	4,4x
GFI Informatique	0,44x	0,43x	6,8x	6,1x	7,9x	7,3x
Devoteam	0,18x	0,18x	4,1x	3,1x	4,0x	3,5x
Groupe OPEN	0,23x	0,22x	3,4x	3,2x	4,1x	3,7x
Moyenne	0,34x	0,33x	4,8x	4,3x	5,5x	5,1x
Médiane	0,40x	0,38x	4,5x	4,1x	5,1x	4,6x

Source : Bloomberg

Sur la base des multiples médians de chiffre d'affaires de l'échantillon présenté ci-avant et des revenus prévisionnels d'ESR pour 2012 et 2013, la valorisation de la Société ressort entre 1,29 et 1,24 euros par action, externalisant une prime du Prix de l'Offre de +0,7% et +4,7%.

	CA 2012	CA 2013
Agrégats ESR (m€)	60,410	63,103
VE induite (m€)	24,375	23,736
Valeur des Fonds Propres induite (m€)	16,621	15,982
Valeur par action (€)	1,29	1,24
Prime / (décote induite)	0,7%	4,7%

Source : Bloomberg, Société, BG ests.

3.4.3. Méthodes de valorisation retenues à titre informatif

3.4.3.1. L'analyse du cours de bourse

Les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment C (ISIN : FR0000072969). Au 28/06/2012, le capital d'ESR était composé de 4.874.542 actions. La date de référence prise en compte pour l'appréciation du Prix de l'Offre par rapport au cours boursier d'ESR est le

28/06/2012, soit le dernier jour de cotation précédant l'annonce du projet d'augmentation de capital réservée en vue du rapprochement des deux sociétés.

Le tableau suivant présente la liquidité du titre ESR sur les 12 derniers mois précédant le 28/06/2012 :

	Cumul des capitaux échangés (en €)	Cumul des titres échangés (unités)	Taux de rotation du capital (%)
Sur 1M	85.391	168.394	3,5%
Sur 3M	432.011	685.837	14,1%
Sur 6M	2.316.779	2.826.500	58,0%
Sur 12M	4.198.942	5.127.655	105,2%

Source : Bloomberg

Le tableau ci-dessous présente le cours de bourse d'ESR sur les 12 mois précédant le 28/06/2012 et la prime implicite de l'Offre pour chacune des périodes considérées :

Périodes	Prix (€)	Prime / (décote) de l'Offre (%)
Cours de clôture (28/06/12)	0,55	136,4%
Moyenne pondérée 1M	0,51	156,4%
Moyenne pondérée 3M	0,63	106,4%
Moyenne pondérée 6M	0,82	58,6%
Moyenne pondérée 12M	0,82	58,8%
Min 12M	0,48	170,8%
Max 12M	1,14	14,0%

Source : Bloomberg

3.5. EVALUATION D'OSIATIS

3.5.1. Méthodes de valorisation non retenues

Les méthodes suivantes ont été écartées car jugées non pertinentes pour apprécier le prix par action :

- Actif net part du groupe ;
- Actif net réévalué (ANR) ;
- Actualisation des flux de dividendes ;
- Transactions comparables.

3.5.1.1. Actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable ne représente pas un critère pertinent d'appréciation du prix proposé : cette référence, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur réelle des actifs incorporels d'OSIATIS (parts de marché, relations clients, image de marque et savoir-faire notamment), ni de ses performances futures.

À titre d'information, au 30 juin 2012, l'actif net comptable consolidé était de 4,2 euros par action, sur la base d'un nombre d'actions dilué ajusté de l'autocontrôle de 16.834.066 titres.

3.5.1.2. Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable du groupe des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan.

Cette approche habituellement utilisée pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations financières minoritaires a été écartée dans la mesure où les actifs d'OSIATIS sont essentiellement des actifs d'exploitation majoritairement contrôlés.

3.5.1.3. Actualisation des flux de dividendes

Cette méthode, qui consiste à valoriser les fonds propres d'une société par l'actualisation au coût des fonds propres de la société des flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires, n'a pas été retenue, malgré le fait que la société ait versé un dividende au cours des derniers exercices étant donné qu'elle dépend essentiellement des décisions des dirigeants de ladite société en matière de taux de distribution.

3.5.1.4. Multiples des transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer les multiples de valorisation moyens d'un échantillon de transactions récentes ayant eu lieu entre sociétés présentes dans un secteur d'activité comparable.

Les multiples obtenus par l'approche transactionnelle ne nous semblent pas pertinents dans l'appréciation de la valorisation d'ESR, en raison notamment 1/ de primes stratégiques et de contrôles survenant lors de ces opérations ; 2/ de périodes et de contextes d'opérations différents.

Le tableau ci-après présente les transactions récentes comparables au positionnement d'OSIATIS :

Date	Cible	Pays	Acquéreur	Pays	VE (M€)	CA x	EBITDA x	EBIT x
23/02/2012	E-Utile S.p.A (49% Stake)	Italie	Atos Origin S.A.	France	30	0,54x	9,1x	na
04/11/2011	Proservia SA (31.63%)	France	Manpower France	France	30	0,62x	9,3x	11,8x
29/07/2011	Politec Tecnologia Da Informacao SA	Brésil	Indra Sistemas SA	Espagne	101	0,56x	na	na
29/06/2011	Visiant Galyleo (77.5%)	Italie	Indra Sistemas	Espagne	27	0,75x	n.d.	n.d.
24/05/2011	Grupo Gesfor	Espagne	Logica	Royaume-Uni	33	0,51x	n.d.	n.d.
10/01/2011	DataBasement	Pays-Bas	ProAct IT Group	Suède	10	0,50x	n.d.	n.d.
05/08/2010	Riverland Solutions GmbH (75.02%)	Allemagne	Reply	Italie	6	0,48x	n.d.	n.d.
01/07/2010	ECS	France	Econocom	Belgique	210	0,25x	n.d.	n.d.
07/06/2010	ErgoGroup	Norvège	EDB Business Partner	Norvège	194	0,50x	5,0x	10,6x
17/05/2010	Wola Info	Pologne	Devoteam	France	5	0,21x	n.d.	n.d.
15/02/2010	Axialog	France	ITS Group	France	10	0,39x	n.d.	n.d.
07/07/2008	Sylis	France	Groupe Open	France	50	0,36x	8,1x	9,3x
07/06/2010	ErgoGroup	Norvège	EDB Business Partner	Norvège	194	0,50x	5,0x	10,6x
11/03/2008	ComputerLand UK	Royaume-Uni	Capita	Royaume-Uni	26	0,30x	8,3x	9,0x
03/03/2008	Consort NT	France	AXA PE	France	31	0,60x	7,0x	8,3x
11/12/2007	Atos Origin (opérations italiennes)	Italie	Engineering Ingegneria Informat	Italie	45	0,16x	n.d.	n.d.
02/04/2007	auSystems (opérations de France, Italie, Norvège e Europe)		Devoteam	France	10	0,18x	3,4x	n.d.
					Moyenne	0,44x	6,9x	9,9x
					Médiane	0,50x	7,6x	9,9x

Source : Mergermarket, Presse, sociétés

3.5.2. Méthodes de valorisation retenues

Les méthodes suivantes ont été retenues dans le cadre de l'analyse du prix proposé :

3.5.2.1. Méthodes retenues à titre principal :

- L'actualisation des flux de trésorerie disponibles ;
- Les multiples des sociétés cotées comparables.

3.5.2.2. Méthodes retenues à titre indicatif :

- L'analyse du cours de bourse ;
- Objectif de cours des analystes.

3.6. APPLICATION DES METHODES RETENUES

3.6.1. Sources des informations utilisées et hypothèses retenues pour l'analyse

3.6.1.1. Sources des informations retenues

Sauf indication contraire, les agrégats financiers retenus pour apprécier les termes de l'Offre sont issus des états financiers consolidés d'OSIATIS conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards).

Les travaux sont notamment fondés sur :

- Les comptes consolidés annuels audités au 31/12/2011 et semestriels audités au 30/06/2012 ;
- Les éléments bilanciels au 30/06/2012, ajustés de l'Augmentation de Capital Réservée au profit d'ESR pour un montant de 4 millions d'euros ;
- Le plan d'affaires issu du budget 2012 transmis par OSIATIS et du consensus d'analystes sur la valeur pour 2013 et 2014 ;
- Des sessions de questions / réponses avec le management de la Société.

3.6.1.2. Principales hypothèses retenues

Le capital d'OSIATIS se compose de 15.300.000 d'actions en circulation au 30/06/2012. Le nombre d'actions retenu pour l'évaluation est de 16.834.066, soit 15.300.000 actions émises, moins 1.334.334 actions en auto-détention au 30/06/2012, augmenté des titres potentiels liés aux instruments dilutifs (1.535.000 actions potentielles provenant des BSA et 1.333.400 actions provenant de la conversion des ORAN à échéance fin 2012).

Les éléments d'ajustement suivants ont été retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres, et reposent notamment sur les données financières communiquées lors de la publication semestrielle au 30/06/2012, ajustées des impacts bilanciels de l'Augmentation de Capital Réservée au profit d'ESR :

- (+) Titre financiers :	1,104 millions d'euros
- (+) Participations dans ESR post augmentation de capital :	4,000 millions d'euros
- (+) Titres mis en équivalence ⁵ :	3,998 millions d'euros
- (-) Dette / (Trésorerie) nette ⁶ :	-2,412 millions d'euros

⁵ Les titres mis en équivalences correspondent aux tranches 1 et 2 de prises de participation dans la société Interadapt (pour un total de 28,8% du capital).

- (-) Provisions :	7,125 millions d'euros
- (-) 2 ^e tranche d'acquisition d'Interadapt ⁷	1,100 millions d'euros
- (-) Minoritaires	0,238 millions d'euros
- (+) Reports déficitaires actualisés :	0,500 millions d'euros
- (+) Cash des BSA ⁸ :	6,846 millions d'euros

Soit une Dette / (Trésorerie) nette ajustée retenue : -10,397 millions d'euros

Les agrégats et les flux d'exploitation utilisés dans l'évaluation proviennent du business plan construit sur la base du budget 2012 transmis par OSIATIS et sur le consensus d'analystes sur la valeur pour 2013 et 2014 :

- Croissance moyenne du chiffre d'affaires sur la période du plan d'affaires 2012 – 2014: 2,0% ;
- Marge d'EBE⁹ à l'horizon du plan d'affaires : 8,5% ;
- Les investissements représentent de 1,3 % à 1,5% du chiffre d'affaires sur la période ;
- Le niveau de BFR retenu est, en ligne avec le BFR normatif observé en 2011, de 8,2 jours de CA.

Bryan Garnier & Co a prolongé le plan d'affaires de sept ans sur la période 2015 – 2021 pour modéliser une période d'atterrissage avant l'année normative qui sert de base au calcul de la valeur terminale dans la méthode d'actualisation des flux :

- Maintien du niveau de progression des ventes à 2,0% de croissance à l'horizon 2021 ;
- Marge d'EBE normative de 7,5% ;
- Convergence des amortissements et des investissements en année normative ;
- Besoin en fonds de roulement en ligne avec le plan d'affaires.

3.6.2. Méthodes de valorisation retenues à titre principal

3.6.2.1. Méthode d'actualisation des flux de trésorerie (« DCF »)

Cette méthode de valorisation intrinsèque consiste à déterminer la valeur de l'actif économique ou valeur d'entreprise d'une société par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie revenant aux actionnaires et aux créanciers. Elle permet de tenir compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long termes.

⁶ La dette financière nette est définie comme les emprunts et dettes financières courants et non courants, pour un montant de 22,1 M€, augmentés de la participation à l'augmentation de capital réservée au profit d'ESR pour 4 M€, et diminués de la trésorerie disponible et des placements financiers courants pour un montant de 28,5 M€.

⁷ Osiatis détient aujourd'hui une participation de 19,0% dans la société Brésilienne Interadapt. Au terme des accords intervenus entre Osiatis et Interadapt, il est prévu une 2^e tranche d'acquisition par Osiatis portant sur 9,8% des titres d'Interadapt pour un prix d'environ 1,1 M€.

⁸ Le cash potentiel provenant des BSA, 6,8 M€, se décompose entre un produit de 0,4 M€ lors de l'émission des BSA en février 2011 et de 6,4 M€ d'augmentation de capital potentielle à exercice des BSA .

⁹ L'EBE tel que présenté dans le présent document n'intègre pas la CVAE (Cotisation sur la Valeurs Ajoutée des Entreprises), la CVAE étant prise en compte au niveau de l'impôt sur les sociétés, en application du référentiel IFRS.

Les flux de trésorerie disponibles sont définis comme le résultat d'exploitation après impôt auquel a été ajouté le montant des amortissements et dont ont été soustraits les investissements nets et la variation du besoin en fonds de roulement.

Le modèle DCF est issu du plan d'affaires construit sur la base du budget 2012 établi par OSIATIS et du consensus de marché pour les années 2013 et 2014. Bryan Garnier & Co a prolongé le plan d'affaires sur la période 2015 – 2021 pour modéliser une période d'atterrissage avant calcul de la valeur terminale (cash flow fade) dans la méthode d'actualisation des flux.

Le calcul de la valeur terminale est réalisé en deux temps :

- Un taux de croissance de +1,5 % pour la période des 10 années suivantes (2022 – 2031)
- Un taux de croissance à l'infini de +1,0%

La valeur d'entreprise est calculée par actualisation au 30/06/2012 des flux de trésorerie futurs, date de disponibilité des derniers éléments bilanciels, et ajustés de la participation de la société à l'Augmentation de Capital réservée au profit d'ESR. Elle comprend la valeur actualisée des flux sur l'horizon explicite, ainsi qu'une valeur terminale correspondant à l'actualisation des flux au-delà de cet horizon.

Bryan Garnier & Co. a retenu un taux d'actualisation de 10,3%, sur la base des hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 3,4% (source : Bryan, Garnier & Co – voir détails en Annexes) ;
- Une prime de risque moyenne qui s'élève à 6,3% (source : Bryan, Garnier & Co – voir détails en Annexes) ;
- Un bêta de 1,09 (bêta société, source : Damodaran) ;
- Un coût de la dette nul, la société passant en position de cash nette, après notre hypothèse de remboursement en titres des ORAN fin 2012.

La valeur des flux au-delà de l'horizon du plan d'affaires est calculée sur la base de la méthode dite de « Gordon Shapiro », qui consiste à actualiser à l'infini un flux de trésorerie normatif en prenant l'hypothèse d'un taux de croissance à l'infini.

Sur la base d'un taux d'actualisation de 10,3% et d'un taux de croissance à l'infini de 1,0%, la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles fait ressortir une valeur par action OSIATIS de 8,2 euros.

Une étude de sensibilité faisant varier le taux d'actualisation de 9,3% à 11,3%, la marge d'EBITDA de 6,5% à 8,5% et le taux de croissance à l'infini de 0,0% à 2,0% donne une fourchette de 7,5 et 9,1 euros par action OSIATIS.

Analyse de la sensibilité de la valeur par action au taux de croissance à l'infini et au taux d'actualisation :

Table de sensibilité (en € / action)						
		Taux de croissance à l'infini				
		0,0%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%
WACC	9,3%	8,9	9,0	9,1	9,2	9,4
	9,8%	8,4	8,5	8,6	8,7	8,8
	10,3%	8,0	8,1	8,2	8,3	8,4
	10,8%	7,7	7,8	7,8	7,9	8,0
	11,3%	7,4	7,4	7,5	7,5	7,6

Analyse de la sensibilité de la valeur par action à la marge d'EBITDA et au taux d'actualisation :

Table de sensibilité (en € / action)						
		Marge d'EBITDA				
		6,5%	7,0%	7,5%	8,0%	8,5%
WACC	9,3%	8,3	8,7	9,1	9,5	9,9
	9,8%	7,9	8,2	8,6	9,0	9,3
	10,3%	7,5	7,9	8,2	8,5	8,9
	10,8%	7,2	7,5	7,8	8,1	8,4
	11,3%	6,9	7,2	7,5	7,8	8,0

3.6.2.2. Les multiples boursiers de sociétés comparables

La méthode d'évaluation par les multiples de sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers d'une société les multiples observés sur des sociétés comparables afin d'obtenir la valeur implicite par action de la société analysée.

Bryan Garnier & Co a fondé son analyse sur les principaux multiples usuels VE/CA, VE/EBITDA, VE/EBIT. Le PER n'a pas été retenu car il présente l'inconvénient d'être sensible aux différences de levier financier et d'imposition.

Les informations financières retenues pour les sociétés comparables proviennent de la dernière publication financière des sociétés concernées et des d'agrégats prévisionnels sur la base du consensus de marché (Source : Bloomberg).

L'échantillon de comparables retenu est identique à celui retenu pour ESR.

Pour rappel, l'échantillon se compose des principales SSII française, d'une taille comprise entre 50M€ et 500 M€ en termes de capitalisation boursière. Si certaines d'entre elles sont d'une taille sensiblement supérieure à celle d'OSIATIS, nous avons privilégié les sociétés ayant un positionnement significatif sur les métiers d'OSIATIS, à savoir les Services aux Infrastructures (infogérance) et l'ingénierie applicative.

ECONOCOM GROUP

Implanté dans 17 pays, le groupe belge Econocom est un des leaders européens de la gestion des infrastructures informatiques et de télécommunications. Il accompagne les entreprises dans la transformation de leurs systèmes d'information à travers ses différentes activités de location et pilotage de réseaux (71% des revenus de l'entreprise), de distribution de matériel et de solutions informatiques et de gestion des infrastructures. Le groupe compte 3 700 collaborateurs pour un chiffre d'affaires de 1 584 millions d'euros en 2011

SOPRA GROUP

Sopra Group fait partie des acteurs de référence des services informatiques et de l'édition de logiciels en Europe. La société est spécialisée aussi bien dans l'intégration de solutions et de systèmes informatiques (conception et implémentation de solutions technologiques, infogérance applicative) que dans les prestations de conseil en mutation technologique. Avec plus de 12 600 collaborateurs la société a totalisé un chiffre d'affaires de 1,1 milliards d'euros en 2011.

GROUPE STERIA

Avec près de 20 000 employés répartis dans 16 pays, Groupe Steria figure parmi les toutes premières SSII françaises. La société assure aussi bien des prestations de services de transformation des systèmes informatiques et des processus métiers (conseil en SI, intégration de systèmes) que la prise en charge de leur gestion (maintenance applicative, gestion des infrastructures informatiques, externalisation des processus d'affaires). Le pôle infogérance de la société compte pour près de 39% de l'activité de la société, dont le chiffre d'affaires s'est élevé à 1,7 milliards d'euros en 2011.

NEURONES

Neurones est une société de services en ingénierie informatique fondée en 1985 qui emploie 3 500 personnes en France. La société fournit des services de conception et d'intégration de systèmes informatiques, des services d'infogérance d'applications et d'infrastructures et des prestations de conseil en management, organisation et transformation des systèmes d'information. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 283,3 Millions d'euros en 2011.

GFI INFORMATIQUE

GFI Informatique figure parmi les acteurs de référence en Europe des services informatiques à valeur ajoutée et des logiciels. Le groupe fournit des prestations d'ingénierie (conception et intégration de solutions ERP, maîtrise d'œuvre et d'ouvrage), d'intégration de progiciels (gestion du temps, des ressources humaines ou des finances), de conseils dédiés aux projets de restructuration ou encore de services d'infogérance globale. Fort de plus de 9 600 employés, le groupe a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires consolidé de 618 millions d'euros.

DEVOTEAM

Devoteam est une société spécialisée dans les prestations de conseil dédiées aux infrastructures réseaux, aux systèmes informatiques et à la sécurité de l'information. La société est structurée en trois pôles d'expertises métiers : l'un offre des conseils en stratégie informatique, l'autre est consacré à la conception et l'intégration d'infrastructures SI ainsi qu'au développement des architectures, le dernier fournit des services de déploiement de solutions d'exploitation, d'externalisation fonctionnelle et d'infogérance. La société, qui compte en son sein plus de 4 800 collaborateurs, a publié en 2011 un revenu total de 528 millions d'euros.

GROUPE OPEN

Groupe Open est une SSII française dont le portefeuille de services s'étend du conseil (projets de transformation, accompagnement au changement, optimisation opérationnelle) jusqu'aux prestations de services aux infrastructures (cloud computing, pilotage d'infogérants, gestion des postes de travail) en passant par l'ingénierie applicative (testing, TMA, cycle de vie des applications). Présent en Belgique, aux Pays-Bas, en Espagne et en Chine, le groupe emploie près de 3 100 professionnels et a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires consolidé de 255,4 Millions d'euros.

Le tableau suivant présente les multiples des sociétés composant notre échantillon de comparables :

Société	CA x		EBITDA x		EBIT x	
	2012e	2013e	2012e	2013e	2012e	2013e
Econocom Group	0,31x	0,30x	6,1x	5,8x	6,9x	6,5x
Sopra Group	0,45x	0,43x	4,5x	4,1x	5,1x	4,6x
Groupe Steria	0,40x	0,39x	4,7x	4,2x	6,3x	5,5x
Neurones	0,41x	0,38x	4,0x	3,7x	4,5x	4,4x
GFI Informatique	0,44x	0,43x	6,8x	6,1x	7,9x	7,3x
Devoteam	0,18x	0,18x	4,1x	3,1x	4,0x	3,5x
Groupe OPEN	0,23x	0,22x	3,4x	3,2x	4,1x	3,7x
Moyenne	0,34x	0,33x	4,8x	4,3x	5,5x	5,1x
Médiane	0,40x	0,38x	4,5x	4,1x	5,1x	4,6x

Source : Bloomberg

Sur la base des multiples médians de chiffre d'affaires, d'EBITDA et d'EBIT de l'échantillon présenté ci-avant et des agrégats d'OSIATIS pour 2012 et 2013, la valorisation de la Société ressort entre 6,1 et 7,7 euros par action.

	CA 2012	CA 2013	EBITDA 2012	EBITDA 2013	EBIT 2012	EBIT 2013
Agrégats OSIATIS (m€)	294,300	300,000	24,456	26,100	20,337	20,000
VE induite (m€)	118,748	112,844	109,982	106,726	103,836	92,848
Valeur des Fonds Propres induite (m€)	129,146	123,241	120,379	117,123	114,233	103,245
Valeur par action €	7,7	7,3	7,2	7,0	6,8	6,1

Source : Bloomberg, Société, BG ests.

3.6.3. Méthodes de valorisation retenue à titre indicatif

3.6.3.1. L'analyse du cours de bourse

Les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment C (ISIN : FR0004044337).

Au 28/06/2012, le capital d'OSIATIS 15.300.000 actions. La date de référence prise en compte pour l'appréciation du Prix de l'Offre par rapport au cours boursier d'OSIATIS est le 28/06/2012, soit le dernier jour de cotation précédant l'annonce du projet d'augmentation de capital réservée en vue du rapprochement des deux sociétés.

Le tableau suivant présente la liquidité du titre OSIATIS sur les 12 derniers mois précédant le 28/06/2012 :

	Cumul des capitaux échangés (en €)	Cumul des titres échangés (unités)	Taux de rotation du capital (%)
Sur 1M	875.064	169.108	1,1%
Sur 3M	3.198.700	570.257	3,7%
Sur 6M	8.456.972	1.510.296	9,9%
Sur 12M	17.280.273	3.202.218	20,9%

Source : Bloomberg

Le tableau ci-dessous présente le cours de bourse d'OSIATIS sur les 12 mois précédant le 28/06/2012 et la prime implicite de l'Offre pour chacune des périodes considérées :

Périodes	Prix
	(€)
Cours de clôture (28/06/12)	4,9
Moyenne pondérée 1M	5,2
Moyenne pondérée 3M	5,6
Moyenne pondérée 6M	5,6
Moyenne pondérée 12M	5,4
Min 12M	4,7
Max 12M	6,5

Source : Bloomberg

3.6.3.2. Consensus d'analystes

Le tableau ci-après détaille le consensus de marché, composé de 4 brokers, sur la valeur OSIATIS :

Date	Bureau d'étude	Analyste	Recommandation	Objectif de cours (en €)
03/07/2012	EuroLand Corporate	Laure Pédurand	Achat	7,5
02/07/2012	Oddo Nextcap	H. De Decker et M. Abdennadher	Achat	7,5
02/07/2012	Gilbert Dupont	Emmanuel Parot	Achat	6,7
02/07/2012	CM-CIC Securities	Emmanuel Janin	Achat	7,5
			Moyenne	7,3
			Médiane	7,5

Le consensus de place recommande unanimement l'Achat du titre avec un objectif de cours moyen de 7,3 € par action OSIATIS.

4. SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le tableau ci-après récapitule les primes et décotes induites par le Prix d'Offre, à la fois pour la branche d'achat en numéraire (1,3 euros par action ESR) et pour la branche mixte (2,9 euros et 2 actions OSIATIS pour 13 actions ESR), au regard des différentes analyses de valorisation présentées ci-avant.

4.1. SYNTHESE DES RESULTATS PORTANT SUR L'OFFRE D'ACHAT AU PRIX DE 1,3 EUROS PAR ACTION ESR

	ESR	Prime / (décote) induite par le Prix d'Achat
Prix de l'Offre d'achat	1,3	
A titre principal		
DCF		
Bas de fourchette	0,83	56,8%
Milieu de fourchette	0,97	33,6%
Haut de fourchette	1,14	13,7%
MULTIPLIES BOURSIERS		
Multiple de CA 2012	1,29	0,7%
Multiple de CA 2013	1,24	4,7%
A titre informatif		
COURS DE BOURSE		
Cours de clôture (28/06/12)	0,55	136,4%
Moyenne pondérée 1M	0,51	156,4%
Moyenne pondérée 3M	0,63	106,4%
Moyenne pondérée 6M	0,82	58,6%
Moyenne pondérée 12M	0,82	58,8%
Min 12M	0,48	170,8%
Max 12M	1,14	14,0%

4.2.

SYNTHESE DES RESULTATS PORTANT SUR L'OFFRE MIXTE AU PRIX DE 2,9 EUROS ET 2 ACTIONS OSIATIS POUR 13 ACTIONS ESR

	OSIATIS Valeur / action (€)	ESR Valeur / action (Offre d'Achat) (€)	ESR Contre Valeur / action (Offre mixte) (€)	Prime / (décote) induite par le Prix d'Offre Mixte
Prix de l'Offre Mixte	2.9 € + 2 actions OSIATIS pour 13 actions ESR			
A titre principal				
DCF				
Bas de fourchette	7,5	0,83	1,38	65,9%
Milieu de fourchette	8,2	0,97	1,48	52,6%
Haut de fourchette	9,1	1,14	1,62	41,7%
MULTIPLES BOURSIERS				
Multiple de CA 2012	7,7	1,29	1,40	8,7%
Multiple de CA 2013	7,3	1,24	1,35	8,7%
Multiple d'EBITDA 2012	7,2	ns	1,32	ns
Multiple d'EBITDA 2013	7,0	ns	1,29	ns
Multiple d'EBIT 2012	6,8	ns	1,27	ns
Multiple d'EBIT 2013	6,1	ns	1,17	ns
A titre informatif				
COURS DE BOURSE				
Cours de clôture (28/06/12)	4,9	0,55	0,98	78,2%
Moyenne pondérée 1M	5,2	0,51	1,02	101,0%
Moyenne pondérée 3M	5,6	0,63	1,09	72,4%
Moyenne pondérée 6M	5,6	0,82	1,08	32,3%
Moyenne pondérée 12M	5,4	0,82	1,05	28,6%
Min 12M	4,7	0,48	0,94	96,8%
Max 12M	6,5	1,14	1,22	7,4%
CONSENSUS D'ANALYSTES				
Moyenne des objectifs de cours	7,3	nd	nd	nd

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION

5.1. POUR L'INITIATEUR

« A notre connaissance, les données du présent projet de note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

OSIATIS

Représentée par Jean-Maurice Fritsch, Président du Directoire

5.2. ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Bryan Garnier & Co., établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Bryan Garnier & Co.

Représentée par Virginie Lazes

6. ANNEXES

6.1. METHODOLOGIE DE CALCUL DU TAUX SANS RISQUE

Le taux sans risque utilisé dans le calcul du taux d'actualisation dans la présente évaluation des sociétés ESR et OSIATIS est défini, par Bryan, Garnier & Co, de la façon suivante :

La référence retenue est le taux sans risque à 10 ans moyen sur 7 ans, afin de lisser les évolutions erratiques de marché. Bryan, Garnier & Co considère pour ce calcul les 5 pays principaux d'Europe, à savoir Allemagne, France, UK, Italie et Suisse.

Cette méthodologie fait ressortir un taux sans risque de 3,4%. A titre informatif, sur l'ensemble de la zone Euro, le taux serait de 3,8%.

6.2. METHODOLOGIE DE CALCUL DE LA PRIME DE MARCHÉ

La prime de marché utilisée dans le calcul du taux d'actualisation dans la présente évaluation des sociétés ESR et OSIATIS est défini, par Bryan, Garnier & Co, de la façon suivante :

Par souci de stabilité, la prime de marché est considérée sur 3 années, induisant une volatilité moindre. La prime de risque est obtenue comme moyenne arithmétique des primes à 3 ans du CAC40 et du Stoxx50 et du Stoxx600, soit 6,3%.