

## PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

**VISANT LES ACTIONS, LES OBLIGATIONS A OPTION DE REMBOURSEMENT EN NUMERAIRE  
ET/OU EN ACTIONS NOUVELLES ET/OU EXISTANTES (ORNANES) ET LES BONS DE  
SOUSCRIPTION D'ACTION (BSAARs) DE LA SOCIETE**



**INITIEE PAR LA SOCIETE HDL DEVELOPMENT**

**PRESENTEE PAR**



**Projet de note d'information établie par l'Initiateur**

### **PRIX DE L'OFFRE :**

20 euros par action Assystem

23,50 euros (augmenté du coupon couru) par ORNANE Assystem

8,90 euros par BSAAR Assystem

### **DUREE DE L'OFFRE :**

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément à son règlement général.



Le présent projet de note d'information a été déposé le 17 décembre 2013 auprès de l'AMF conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

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

### **AVIS IMPORTANT**

Dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société Assystem (la « Société ») ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, la société HDL Development (l'« **Initiateur** ») se réserve la possibilité de mettre en œuvre, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans le délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte, conformément aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de la Société non apportées à l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre.

L'Initiateur se réserve également la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans le délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte, conformément aux articles L. 433-4 IV du code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les ORNANES et les BSAARs émis par la Société et non apportés à l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, si les actions non apportées à l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte détenues par les actionnaires minoritaires et les actions susceptibles d'être émises à la suite de l'exercice par les porteurs d'ORNANES n'ayant pas apporté leurs ORNANES à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre

Réouverte, de leur droit à l'attribution d'actions de la Société ou de l'exercice des BSAARs non présentés à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, ne représentent pas plus de 5% de la somme des actions existantes de la Société et des actions susceptibles d'être créées du fait de l'exercice par les porteurs d'ORNANES de leur droit à l'attribution d'actions de la Société ou de l'exercice des BSAARs, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre.

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de HDL Development. Des exemplaires du projet de note d'information peuvent être obtenus sans frais auprès de :

|                                     |                                                                           |                                                              |                                            |                                         |
|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------------|
| HDL Development                     | Crédit Agricole<br>Corporate and<br>Investment Bank                       | HSBC France                                                  | Lazard Frères<br>Banque                    | Société Générale                        |
| 54-56, avenue<br>Hoche, 75008 Paris | 9, quai du Président<br>Paul Doumer<br>92920 Paris<br>La Défense<br>Cedex | 109, avenue des<br>Champs Elysées<br>75419 Paris<br>Cedex 08 | 121, boulevard<br>Haussmann<br>75008 Paris | CORI/COR/FRA<br>75886 Paris<br>Cedex 18 |

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

## TABLE DES MATIERES

|             |                                                                                                                     |           |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1</b>    | <b>PRESENTATION DE L'OFFRE .....</b>                                                                                | <b>6</b>  |
| <b>1.1</b>  | <b>Contexte et motif de l'Offre .....</b>                                                                           | <b>9</b>  |
| 1.1.1       | Contexte de l'Offre .....                                                                                           | 9         |
| 1.1.2       | Titres détenus par l'Initiateur, Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL .....                                  | 10        |
| 1.1.3       | Intérêt de l'opération pour la Société ainsi que pour ses actionnaires et les porteurs d'ORNANES et de BSAARs ..... | 11        |
| 1.1.4       | Autorisations réglementaires .....                                                                                  | 11        |
| 1.1.5       | Salle d'informations .....                                                                                          | 11        |
| <b>1.2</b>  | <b>Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois .....</b>                                               | <b>11</b> |
| 1.2.1       | Stratégie et politique industrielle et commerciale.....                                                             | 11        |
| 1.2.2       | Composition des organes sociaux et de la direction de la Société .....                                              | 11        |
| 1.2.3       | Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi .....                                                                | 12        |
| 1.2.4       | Perspective ou non d'une fusion .....                                                                               | 12        |
| 1.2.5       | Intentions concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre .....                           | 12        |
| 1.2.6       | Intentions concernant la politique de dividendes.....                                                               | 13        |
| <b>1.3</b>  | <b>Accords pouvant avoir un impact significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue .....</b>                | <b>13</b> |
| 1.3.1       | Accord d'Investissement .....                                                                                       | 13        |
| 1.3.2       | Pacte d'Associés .....                                                                                              | 14        |
| 1.3.3       | Accord concernant l'investissement de certains cadres de la Société dans l'Initiateur .....                         | 15        |
| 1.3.4       | Engagements d'apport à l'Offre .....                                                                                | 15        |
| 1.3.5       | Liquidité des Actions Gratuites .....                                                                               | 16        |
| 1.3.6       | Autres accords dont l'Initiateur a connaissance.....                                                                | 16        |
| <b>2</b>    | <b>CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE .....</b>                                                                            | <b>16</b> |
| <b>2.1</b>  | <b>Termes de l'Offre .....</b>                                                                                      | <b>16</b> |
| <b>2.2</b>  | <b>Ajustement des termes de l'Offre.....</b>                                                                        | <b>17</b> |
| <b>2.3</b>  | <b>Nombre et nature des titres visés par l'Offre .....</b>                                                          | <b>18</b> |
| <b>2.4</b>  | <b>Situation des porteurs d'ORNANES.....</b>                                                                        | <b>19</b> |
| 2.4.1       | ORNANES apportées à l'Offre .....                                                                                   | 19        |
| 2.4.2       | Droits des porteurs d'ORNANES en cas d'offre publique .....                                                         | 19        |
| <b>2.5</b>  | <b>Situation des porteurs de BSAARs .....</b>                                                                       | <b>21</b> |
| 2.5.1       | BSAARs apportés à l'Offre.....                                                                                      | 22        |
| 2.5.2       | Droits des porteurs de BSAARs en cas d'offre publique .....                                                         | 22        |
| <b>2.6</b>  | <b>Situation des titulaires d'actions gratuites .....</b>                                                           | <b>22</b> |
| <b>2.7</b>  | <b>Modalités de l'Offre .....</b>                                                                                   | <b>23</b> |
| <b>2.8</b>  | <b>Condition de l'Offre .....</b>                                                                                   | <b>23</b> |
| <b>2.9</b>  | <b>Procédure d'apport à l'Offre.....</b>                                                                            | <b>24</b> |
| <b>2.10</b> | <b>Centralisation des ordres .....</b>                                                                              | <b>25</b> |
| <b>2.11</b> | <b>Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison.....</b>                                             | <b>25</b> |
| <b>2.12</b> | <b>Calendrier indicatif de l'Offre.....</b>                                                                         | <b>25</b> |

|              |                                                                                                                                                                                                     |           |
|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>2.13</b>  | <b>Possibilité de renonciation à l'Offre.....</b>                                                                                                                                                   | <b>26</b> |
| <b>2.14</b>  | <b>Réouverture de l'Offre .....</b>                                                                                                                                                                 | <b>26</b> |
| <b>2.15</b>  | <b>Coûts et modalités de Financement de l'Offre.....</b>                                                                                                                                            | <b>26</b> |
| 2.15.1       | Frais liés à l'Offre.....                                                                                                                                                                           | 26        |
| 2.15.2       | Modalités de financement de l'Offre .....                                                                                                                                                           | 27        |
| 2.15.3       | Prise en charge des frais des actionnaires et des porteurs d'ORNANES et de BSAARs .....                                                                                                             | 27        |
| <b>2.16</b>  | <b>Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....</b>                                                                                                                                            | <b>28</b> |
| <b>2.17</b>  | <b>Régime fiscal de l'Offre .....</b>                                                                                                                                                               | <b>29</b> |
| 2.17.1       | Porteurs de Titres personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel..... | 29        |
| 2.17.2       | Porteurs de Titres personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés.....                                                                                          | 31        |
| 2.17.3       | Porteurs de Titres non-résidents fiscaux français .....                                                                                                                                             | 32        |
| 2.17.4       | Porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition différent .....                                                                                                                                  | 32        |
| <b>3</b>     | <b>ELEMENTS D'APPRECIATION DES PRIX D'OFFRE .....</b>                                                                                                                                               | <b>33</b> |
| <b>3.1</b>   | <b>Eléments d'appréciations du prix d'Offre par action.....</b>                                                                                                                                     | <b>33</b> |
| <b>3.1.1</b> | <b>Méthodes d'appréciation du prix d'Offre par action écartées .....</b>                                                                                                                            | <b>33</b> |
| <b>3.1.2</b> | <b>Méthodes retenues d'appréciation du prix d'Offre par action.....</b>                                                                                                                             | <b>33</b> |
| 3.1.2.1      | Transactions récentes sur le capital d'Assystem .....                                                                                                                                               | 34        |
| 3.1.2.2      | Références au cours de bourse.....                                                                                                                                                                  | 34        |
| 3.1.2.3      | Objectif de cours des analystes de recherche.....                                                                                                                                                   | 34        |
| 3.1.2.4      | Actualisation des flux de trésorerie disponibles .....                                                                                                                                              | 36        |
| 3.1.2.5      | Multiplés de sociétés comparables .....                                                                                                                                                             | 37        |
| <b>3.1.3</b> | <b>Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'offre par action .....</b>                                                                                                                        | <b>38</b> |
| <b>3.2</b>   | <b>Eléments d'appréciation du prix d'Offre par ORNANE .....</b>                                                                                                                                     | <b>39</b> |
| 3.2.1        | Résumé des principales caractéristiques des ORNANES .....                                                                                                                                           | 39        |
| 3.2.2        | Prix d'Offre par ORNANE.....                                                                                                                                                                        | 39        |
| 3.2.3        | Méthodes d'évaluation retenues pour la détermination du prix des ORNANES .....                                                                                                                      | 39        |
| 3.2.4        | Synthèse des éléments d'appréciation prix d'Offre par ORNANE.....                                                                                                                                   | 41        |
| <b>3.3</b>   | <b>Eléments d'appréciation du prix d'Offre par BSAAR.....</b>                                                                                                                                       | <b>42</b> |
| 3.3.1        | Résumé des principales caractéristiques des BSAARs .....                                                                                                                                            | 42        |
| 3.3.2        | Prix d'Offre par BSAAR.....                                                                                                                                                                         | 43        |
| 3.3.3        | Méthodes d'appréciation retenues pour la détermination du prix d'Offre par BSAAR .....                                                                                                              | 43        |
| 3.3.4        | Synthèse des éléments d'appréciation prix de l'Offre par BSAAR .....                                                                                                                                | 45        |
| <b>4</b>     | <b>MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR.....</b>                                                                                                               | <b>45</b> |
| <b>5</b>     | <b>PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION.....</b>                                                                                                                           | <b>45</b> |
| <b>5.1</b>   | <b>Pour l'Initiateur .....</b>                                                                                                                                                                      | <b>45</b> |

|            |                                             |           |
|------------|---------------------------------------------|-----------|
| <b>5.2</b> | <b>Pour la présentation de l'Offre.....</b> | <b>45</b> |
|------------|---------------------------------------------|-----------|

## **1 PRESENTATION DE L'OFFRE**

En application du titre III du livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), HDL Development, société par actions simplifiée au capital de 40 010 000 euros dont le siège social est sis 54-56, avenue Hoche, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 798 774 600 (l'« **Initiateur** »), contrôlée par HDL (tel que ce terme est défini ci-après), propose de manière irrévocable aux actionnaires ainsi qu'aux porteurs des obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (les « **ORNANES** ») et aux porteurs des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (les « **BSAARs** ») émis par la société Assystem, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 19 298 842 euros, dont le siège social est sis 70, boulevard de Courcelles, 75017 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 412 076 937 (la « **Société** »), d'acquérir leurs titres dans les conditions décrites dans le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») au prix unitaire de :

- 20 euros par action Assystem,
- 23,50 euros par ORNANE (augmenté du coupon couru (défini comme le coupon calculé au prorata du nombre de jours écoulés entre (i) la dernière date de détachement du coupon<sup>1</sup> et (ii) la date de règlement-livraison des ORNANES dans le cadre de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.14) ou, le cas échéant, dans le cadre du retrait obligatoire (voir la section 1.2.5), ci-après le « **Coupon Couru** »)),
- 8,90 euros par BSAAR (l'« **Offre** »).

Le montant du Coupon Couru sera communiqué au marché dans l'avis de résultat de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte et, le cas échéant, du retrait obligatoire diffusés par l'AMF et dans la notice d'Euronext Paris relative au calendrier de règlement de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (soit, selon le calendrier indicatif, le 24 février 2014) pour l'Offre et le 21 mars 2014 pour l'Offre Réouverte) et, le cas échéant, du retrait obligatoire.

A titre indicatif :

- sur la base d'un règlement-livraison de l'Offre le 27 février 2014, le montant du Coupon Couru s'élèverait à 0,14 euro,
- sur la base d'un règlement-livraison de l'Offre Réouverte le 31 mars 2014, le montant du Coupon Couru s'élèverait à 0,21 euro.

Les actions de la Société, les ORNANES et les BSAARs (ensemble, les « **Titres** ») sont admis aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext Paris (« **Euronext Paris** ») respectivement sous le code ISIN FR0000074148 (mnémonique « **ASY** »), ISIN FR0011073006 (mnémonique « **ASSYSTORN4%JAN17** ») et ISIN FR0010630590 (mnémonique « **ASYBS** »).

Le projet d'Offre porte sur :

- la totalité des actions de la Société :
  - (i) qui sont d'ores et déjà émises, à l'exception de celles qui ont fait l'objet d'un apport en nature par les Sociétés DL (tel que ce terme est défini ci-dessous), Messieurs Michel Combes, Gérard Brescon et David Bradley<sup>2</sup>,

<sup>1</sup> Etant précisé que les ORNANES portent intérêt au taux nominal annuel de 4%, payable annuellement à terme échu le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année (ou le premier jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré). A ce titre, un coupon de 0,88 euro par ORNANE sera mis en paiement par la Société le 2 janvier 2014.

<sup>2</sup> Soit, à la connaissance de l'Initiateur, au 30 novembre 2013, un nombre maximum de 13 660 367 actions de la Société, représentant 70,78 % du capital et 69,53% des droits de vote sur la base d'un nombre total de 19 298 842 actions et de 19 674 197 droits de vote de la Société en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison (a) de l'exercice par les porteurs d'ORNANES, à l'exception de celles détenues par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL ainsi que celles visées dans les engagements d'apports tels que décrits à la section 1.3.4 qui seront apportées à l'Offre, de leur droit à l'attribution d'actions de la Société ou (b) de l'exercice des BSAARs, à l'exception de ceux détenus par l'Initiateur, de ceux qui font l'objet d'un apport en nature par les Sociétés DL à l'Initiateur et de ceux visés dans les engagements d'apports tels que décrits à la section 1.3.4,
- soit, à la connaissance de l'Initiateur<sup>3</sup>, un nombre maximal d'actions de la Société visées par l'Offre égal à 18 799 993<sup>4</sup> ;
- la totalité des ORNANES en circulation, soit, à la connaissance de l'Initiateur<sup>5</sup>, 4 181 818 ORNANES ; et
  - la totalité des BSAARs en circulation à l'exception de ceux détenus par l'Initiateur et de ceux qui font l'objet d'un apport en nature par les Sociétés DL à l'Initiateur, soit, à la connaissance de l'Initiateur<sup>6</sup>, 807 494 BSAARs<sup>7</sup>.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur les Actions Gratuites (tel que ce terme est défini ci-après) dans la mesure où aucune de ces actions ne pourra, sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), être apportées à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte. A la connaissance de l'Initiateur, les Actions Gratuites se décomposent de la manière suivante<sup>8</sup> :

- 212 096 actions gratuites de la Société non encore définitivement attribuées dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (les « **Actions Gratuites en Période d'Acquisition** ») ; et
- 51 599 actions gratuites de la Société définitivement attribuées à la date du Projet de Note d'Information dont la période de conservation n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (les « **Actions Gratuites en Période de Conservation** » et, avec les Actions Gratuites en Période d'Acquisition, les « **Actions Gratuites** »).

Le détail des Actions Gratuites figure à la section 2.6.

Un accord d'investissement a été conclu le 28 octobre 2013 entre Monsieur Dominique Louis, HDL et la société Salvepar du groupe Tikehau (l'« **Accord d'Investissement** »), prévoyant notamment :

- (i) la souscription par un ou plusieurs partenaires financiers, dont Salvepar, d'une augmentation de capital de 40 millions d'euros (prime d'émission incluse) dans HDL, étant précisé que (i) les partenaires retenus sont Salvepar S.A., Tikehau Capital Partners S.A.S. et le FCPR Tikehau Preferred Capital (les

<sup>3</sup> Au 13 décembre 2013.

<sup>4</sup> Soit, à la connaissance de l'Initiateur, (i) 19 298 842 actions existantes au 30 novembre 2013, (ii) desquelles il convient de déduire les 5 546 475 actions détenues par les Sociétés DL ainsi que les 92 000 actions apportées en nature à l'initiateur par Messieurs Michel Combes, Gérard Brescon et David Bradley et (iii) auxquelles il convient d'ajouter les 4 723 425 actions nouvelles pouvant être émises en raison de l'exercice de leur droit à l'attribution d'actions de la Société par les porteurs d'ORNANES (non détenues par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL ainsi que par les personnes physiques ou morales ayant consenti un engagement d'apport conformément à la section 1.3.4 du Projet de Note d'Information) sur la base du ratio d'attribution d'action ajusté visé à la section 2.4.2 du Projet de Note d'Information, les 416 201 actions nouvelles pouvant être émises en raison de l'exercice des BSAARs (non détenus par l'Initiateur et les Sociétés DL ainsi que par les personnes physiques ou morales ayant consenti un engagement d'apport conformément à la section 1.3.4 du Projet de Note d'Information).

<sup>5</sup> Au 30 novembre 2013.

<sup>6</sup> Au 30 novembre 2013.

<sup>7</sup> Soit la différence entre (i) le nombre de BSAARs en circulation (soit 3 026 687) et (ii) la somme des BSAARs détenus par l'Initiateur et des BSAARs faisant l'objet d'un apport en nature par les Sociétés DL à l'Initiateur (soit 2 219 193).

<sup>8</sup> Au 30 novembre 2013.

- « **Partenaires Financiers** ») et (ii) les Titres de la Société détenus, directement ou indirectement, par HDL et qui constituent l'essentiel de ses actifs, ont été valorisés, pour les besoins de cette augmentation de capital, à 18 euros par action, 8 euros par BSAAR et 24 euros<sup>9</sup> par ORNANE ;
- (ii) sous réserve notamment de l'obtention des financements nécessaires, le lancement d'une offre publique sur les titres de la Société par une filiale d'HDL à créer (l'Initiateur),
  - (iii) la vente d'une partie des BSAARs détenus par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL à l'Initiateur au prix de l'Offre, et l'apport en nature du solde des BSAARs à l'Initiateur au prix de l'Offre,
  - (iv) l'apport en nature des actions de la Société détenues par les Sociétés DL à l'Initiateur au prix de l'Offre,
  - (v) l'apport de la totalité des ORNANES détenues par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL à l'Offre.

La totalité du capital et des droits de vote de l'Initiateur sont détenus par la société HDL (« **HDL** »).

HDL est une société par actions simplifiée au capital de 53 417 349,17 d'euros, dont le siège social est sis rue Victor Pages, 26700 Pierrelatte, immatriculée au registre de tribunal de commerce de Romans sous le numéro 389 819 145. Monsieur Dominique Louis, Salvepar, Tikehau Capital Partners et Tikehau Preferred Capital détiennent respectivement 73,01%, 20,25%, 3,37% et 3,37% de son capital et de ses droits de vote .

La société Compagnie Européenne Pour la Finance et l'Industrie (« **CEFID** ») est une société par actions simplifiée au capital de 16 000 132 euros, dont le siège social est sis rue Victor Pages, 26700 Pierrelatte, immatriculée au registre de tribunal de commerce de Romans sous le numéro 399 062 348. Monsieur Dominique Louis et HDL détiennent respectivement 7,26% et 72,74% de son capital et de ses droits de vote. Monsieur Michel Combes, président du conseil de surveillance de la Société, détient 20% de son capital et de ses droits de vote.

La société H2DA (« **H2DA** ») est une société à responsabilité limitée au capital de 7 385 500 euros, dont le siège social est sis rue Victor Pages, 26700 Pierrelatte, immatriculée au registre de tribunal de commerce de Romans sous le numéro 483 337 069. Dominique Louis, HDL et CEFID détiennent respectivement 72,64%, 10,83% et 13,82% de son capital et de ses droits de vote.

La société Entreprise en Croissance (« **EEC** » et, avec HDL, CEFID et H2DA, les « **Sociétés DL** ») est une société par actions simplifiée au capital de 5 749 962 euros, dont le siège social est sis rue Victor Pages, 26700 Pierrelatte, immatriculée au registre de tribunal de commerce de Romans sous le numéro 403 899 834. HDL détient 94,87% de son capital et de ses droits de vote.

Conformément aux termes de l'Accord d'Investissement, l'augmentation de capital de 40 millions d'euros de HDL au profit des Partenaires Financiers a été réalisée le 13 décembre 2013. Par ailleurs, une augmentation de capital de 40 millions d'euros de l'Initiateur a été réalisée le 16 décembre 2013. Enfin, 1 220 945 BSAARs détenus par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL ont été vendus le 13 décembre 2013 à l'Initiateur au prix de l'Offre.

Le 13 décembre 2013, les parties à l'Accord d'Investissement ont signé un pacte d'associés relatif à HDL, à l'Initiateur et à la Société (le « **Pacte d'Associés** »).

L'Accord d'Investissement et le Pacte d'Associés sont plus amplement décrits aux sections 1.3.1 et 1.3.2 ci-après.

L'Offre est réalisée selon la procédure normale en application des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

---

<sup>9</sup> Etant précisé que ce prix de 24 euros intègre une valeur par ORNANE de 23,50 euros (soit le prix d'Offre par ORNANE pied de coupon) majoré de 0,50 euro au titre d'une partie du coupon mis en paiement par la Société le 2 janvier 2014, le solde, soit 0,38 euro, n'ayant pas été pris en compte pour les besoins de cette valorisation qui ressort donc à un niveau inférieur à celui de l'Offre.



Le projet d'Offre est présenté par Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (« **CA-CIB** »), HSBC France (« **HSBC** »), Lazard Frères Banque (« **Lazard** ») et Société Générale (« **Société Générale** »), étant précisé que seules CA-CIB, HSBC et Société Générale garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

## **1.1 CONTEXTE ET MOTIF DE L'OFFRE**

### **1.1.1 Contexte de l'Offre**

Monsieur Dominique Louis, fondateur et actionnaire de référence de la Société, souhaite par cette Offre, renforcer sa position au capital de la Société et la doter d'un actionnaire de contrôle stable et de long terme.

Cette situation capitalistique permettrait de garantir l'indépendance et la pérennité de l'entreprise, tant dans sa capacité à poursuivre sa stratégie de développement industriel que dans sa volonté de continuer à mener une politique sociale responsable à l'égard de ses salariés.

Sur le plan industriel, Monsieur Dominique Louis souhaite ainsi créer les conditions optimales permettant de conduire les transformations nécessaires à la Société pour s'adapter à l'évolution de ses marchés, conserver et accroître ses positions.

Dans l'ingénierie des infrastructures complexes, le redémarrage de l'industrie nucléaire, secteur stratégique et expertise historique de la Société, confirme la pertinence du plan de développement à long terme de l'entreprise. Les cycles longs de cette industrie impliquent toutefois que la Société ne bénéficiera des pleins effets de la croissance de ce secteur qu'à partir de la période 2017-2020.

Dans la recherche et développement externalisée, marché en mutation et fortement concurrentiel, la Société est essentiellement présente dans les secteurs de l'aéronautique et de l'automobile. Elle devra, dans ces secteurs, pour faire face à l'évolution de la demande de ses clients et aux évolutions des marchés, se doter de savoir-faire nouveaux afin de rester compétitif.

Sur le plan social et de l'emploi, la Société forte de plus de onze mille salariés, dont plus de 7 000 en France, se positionne comme un employeur responsable et souhaite maintenir ses engagements à l'égard de ses collaborateurs, actuels et futurs, en matière de recrutement, de formation et de gestion de carrière (voir la section 1.2.3).

L'offre propose par ailleurs une liquidité immédiate et totale aux porteurs de Titres (voir, à cet égard la section 1.1.3).

### 1.1.2 Titres détenus par l'Initiateur, Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL

Le nombre d'actions de la Société, d'ORNANES et de BSAARs détenus par l'Initiateur et, à sa connaissance, par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL, au 16 décembre 2013, est décrit dans le tableau ci-après, étant précisé que depuis, aucun d'entre eux n'a, à la connaissance de l'Initiateur, acquis d'action, ORNANE ou BSAAR supplémentaire :

|                 | Nombre d'actions | % du capital  | Nombre de droits de vote* | % des droits de vote* | ORNANES       | % des ORNANES | BSAARs           | % des BSAARs  |
|-----------------|------------------|---------------|---------------------------|-----------------------|---------------|---------------|------------------|---------------|
| Initiateur      | -                | 0%            | -                         | 0%                    | 0             | 0%            | 1 220 945        | 40,33%        |
| Dominique Louis | -                | 0%            | -                         | 0%                    | 3 950         | 0,09%         | 71 825           | 2,37%         |
| HDL             | 3 438 466        | 17,82%        | 3 553 466                 | 16,52%                | -             | 0%            | 316 750          | 10,46%        |
| CEFID           | 1 020 607        | 5,29%         | 1 020 607                 | 4,75%                 | -             | 0%            | 609 673          | 20,14%        |
| EEC             | 59 090           | 0,31%         | 59 090                    | 0,27%                 | 66 450        | 1,59%         | 0                | 0%            |
| H2DA            | 1 028 312        | 5,33%         | 1 207 334                 | 5,61%                 | -             | 0%            | 0                | 0%            |
| <b>Total</b>    | <b>5 546 475</b> | <b>28,75%</b> | <b>5 840 497</b>          | <b>27,16%</b>         | <b>70 400</b> | <b>1,68%</b>  | <b>2 219 193</b> | <b>73,30%</b> |

\* Sur la base du nombre de droits de vote théoriques (le nombre de droits de vote théoriques est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF).

Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL ont, sous réserve que l'Offre connaisse une suite positive, apporté en nature à l'Initiateur leurs actions de la Société (pour les Sociétés DL uniquement) et le solde des BSAARs non cédés le 13 décembre 2013, soit 998 248 BSAARs, au prix de l'Offre, avec effet à la date du règlement-livraison de l'Offre. Par ailleurs, Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL se sont engagés à apporter leurs ORNANES à l'Offre.

Monsieur Michel Combes, président du conseil de surveillance de la Société, Monsieur Gérard Brescon, membre du directoire, et Monsieur David Bradley, membre du comité exécutif, ont par ailleurs, sous réserve que l'Offre connaisse une suite positive, apporté en nature à l'Initiateur respectivement 17 000, 40 000 et 35 000 actions de la Société, au prix de l'Offre, avec effet à la date du règlement-livraison de l'Offre.

L'Initiateur exercera, à la demande des banques prêteuses (CA-CIB, HSBC, Crédit Lyonnais et Société Générale), dans l'hypothèse théorique où le Seuil de Réussite (tel que ce terme est défini à la section 2.8) serait atteint mais où le nombre d'actions apportées à l'Offre et à l'Offre Réouverte ne lui permettrait pas de détenir plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société (en supposant les BSAARs non détenus par l'Initiateur exercés), entre la publication des résultats de l'Offre Réouverte et le règlement-livraison de cette dernière, un nombre de BSAARs tel que, post émission des actions correspondantes, l'Initiateur détienne plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société (en supposant les BSAARs non détenus par l'Initiateur exercés).

Hormis les actions susvisées apportées en nature, il est précisé que l'Initiateur n'a acquis aucune action de la Société avant la date du Présent Projet de Note d'Information.

Hormis les Titres susvisés, ni l'Initiateur, ni, à sa connaissance, Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL, ne détiennent d'instruments ni n'ont conclu de contrat susceptible de lui permettre d'acquérir des Titres à leur seule initiative.

### **1.1.3 Intérêt de l'opération pour la Société ainsi que pour ses actionnaires et les porteurs d'ORNANES et de BSAARs**

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs actions au prix de 20 euros par action, offrant une prime de 4% sur la base du dernier cours de clôture de l'action de 19,3 euros en date du 29 octobre 2013 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre) et de respectivement 7% et 12% sur les moyennes des cours 1 et 3 mois (pondérés par les volumes) précédant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre.

L'Initiateur propose aux porteurs d'ORNANES de la Société qui apporteront leurs ORNANES à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs ORNANES à un prix de 23,50 euros par ORNANE (augmenté du Coupon Couru). Sur la base d'une hypothèse théorique de règlement-livraison le 27 février 2013, le prix d'Offre par ORNANE pied de coupon serait de 23,50 euros, offrant une décote de 2,2% sur la base du dernier cours de clôture, retraité du coupon couru des ORNANES de 24,00 euros en date du 29 octobre 2013 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre) et d'une prime de respectivement 0,3 % et 1,1 % sur les moyennes des cours 3 et 6 mois précédant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre.

L'Initiateur propose aux porteurs de BSAARs de la Société qui apporteront leurs BSAARs à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs BSAARs à un prix de 8,90 euros par BSAAR, offrant une prime de 7% sur la base du dernier cours de clôture des BSAARs de 8,3 euros en date du 29 octobre 2013 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre) et de respectivement 20% et 36% également sur les moyennes des cours 1 et 3 mois précédant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre.

Les éléments d'appréciation du prix d'Offre par Titre sont précisés à la section 3.

### **1.1.4 Autorisations réglementaires**

Néant.

### **1.1.5 Salle d'informations**

L'Initiateur estime qu'en dehors des informations qui ont d'ores et déjà été rendues publiques ou qui sont mentionnées dans le Projet de Note d'Information, il n'a pas, dans le cadre de la préparation de l'Offre, eu connaissance d'informations précises qui (i) concernent directement ou indirectement la Société et qui (ii) si elles étaient rendues publiques, seraient susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action de cette dernière. L'Initiateur n'a notamment pas eu accès des informations sur la Société et ses filiales dans le cadre d'une procédure dite de « Data Room » (salle d'informations).

## **1.2 INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE PROCHAINS MOIS**

### **1.2.1 Stratégie et politique industrielle et commerciale**

En collaboration avec le management et l'ensemble des salariés de la Société, l'Initiateur a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société tout en l'accompagnant afin de conserver et renforcer sa position auprès de ses principaux clients.

L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier significativement le périmètre des activités de la Société dans les douze mois à venir.

### **1.2.2 Composition des organes sociaux et de la direction de la Société**

Sous réserve d'une suite positive de l'Offre et dès que possible à la suite de son règlement-livraison, l'Initiateur entend proposer à l'assemblée générale des actionnaires de la Société d'adopter une gouvernance sous forme de conseil d'administration présidé par un président directeur général, Monsieur Dominique Louis, et de nommer au moins un représentant des Partenaires Financiers au conseil d'administration de la Société et au sein de ses comités d'audit et des rémunérations et des nominations.

Les parties au Pacte d'Associés se sont engagées à faire en sorte que certaines décisions importantes concernant la Société ou ses filiales soient soumises au conseil d'administration de l'Initiateur (notamment les modifications des statuts, les réorganisations juridiques majeures (fusion absorption, apport ou scission, par exemple),

l'acquisition, la cession ou la cessation de participations, d'activités ou de *joint ventures* dépassant certains seuils, tout investissement ou désinvestissement significatif, le recours à l'endettement dépassant certains seuils, la modification des contrats de financement existants et la conclusion de conventions réglementées) et ne puissent être adoptées sans l'accord de Salvepar qui ne pourra être refusé ou retardé sans motif légitime.

### **1.2.3 Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi**

L'acquisition du contrôle de la Société par l'Initiateur s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectif, de politique salariale et de gestion des ressources humaines.

### **1.2.4 Perspective ou non d'une fusion**

L'Initiateur n'envisage pas, à la date du Projet de Note d'Information, la réalisation d'une éventuelle fusion de la Société avec l'Initiateur.

### **1.2.5 Intentions concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre**

#### **a) Retrait obligatoire**

Conformément aux dispositions des articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve la faculté de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans le délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions non apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte, selon le cas, ne représentant pas plus de 5% du capital ou des droits de vote existants de la Société. Dans un tel cas, le retrait obligatoire porterait sur les actions la Société autres que celles détenues par l'Initiateur. Il serait effectué moyennant l'indemnisation des actionnaires concernés au prix de l'Offre (tel qu'éventuellement ajusté conformément à la section 2.2).

Conformément aux dispositions des articles L. 433-4 IV du code monétaire et financier et 237-14 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve également la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans le délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les ORNANes et les BSAARs non apportés à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, selon le cas, si les actions représentées par l'ensemble des actions non apportées à l'Offre et des actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice par les porteurs d'ORNANes n'ayant pas apporté leurs ORNANes à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte de leur droit à l'attribution d'actions de la Société ou de l'exercice des BSAARs non apportés à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, ne représentent pas plus de 5% de la somme des actions existantes de la Société et des actions nouvelles susceptibles d'être créées du fait de l'exercice par les porteurs d'ORNANes de leur droit à l'attribution d'actions de la Société ou de l'exercice des BSAARs. Dans un tel cas, le retrait obligatoire serait effectué moyennant l'indemnisation des porteurs d'ORNANes ou de BSAARs concernés au prix de l'Offre (tel qu'éventuellement ajusté conformément à la section 2.2).

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, (i) d'un retrait obligatoire visant les actions qui ne seront pas détenues directement ou indirectement par lui, si les actions non apportées à l'offre publique de retrait ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote, dans les conditions des articles 236-1 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF et (ii) d'un retrait obligatoire portant sur les ORNANes et les BSAARs qui ne seraient pas détenus directement ou indirectement par lui, si les actions représentées par l'ensemble des actions non apportées à l'offre publique de retrait et non détenues par l'Initiateur et les actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice par les porteurs d'ORNANes de leur droit à attribution d'actions de la Société ou de l'exercice des BSAARs non apportés à l'offre publique de retrait, et qui dans chaque cas ne sont pas détenues par l'Initiateur, ne représentent pas plus de 5% de la somme des actions existantes de la Société et des actions nouvelles susceptibles d'être créées du fait de l'exercice par les porteurs d'ORNANes de leur droit à attribution d'actions de la Société ou de l'exercice des BSAARs. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

b) Radiation d'Euronext Paris

L'Initiateur se réserve enfin la possibilité de demander à Euronext Paris, au nom de la Société, la radiation des actions et/ou des ORNANES et/ou des BSAARs d'Euronext Paris conformément aux règles de marché d'Euronext Paris.

**1.2.6 Intentions concernant la politique de dividendes**

La politique de distribution de dividendes de la Société sera déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société et de ses filiales.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2010, 2011 et 2012, la Société a distribué respectivement 0,25 euro, 0,45 euro et 0,45 euro par action.

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

**1.3.1 Accord d'Investissement**

Aux termes de l'Accord d'Investissement, Monsieur Dominique Louis, HDL et Salvepar ont convenu ce qui suit :

- la réalisation d'une augmentation de capital dans HDL d'un montant de 40 millions d'euros (prime d'émission incluse) au profit des Partenaires Financiers ;
- un engagement des parties de rechercher les financements en capital et dette bancaire nécessaires à la réalisation de l'Offre ;
- un engagement des parties de se consulter sur toutes les questions importantes, celles relatives à l'Offre nécessitant l'accord préalable de Salvepar ;
- la création d'une filiale (l'Initiateur) qui serait l'initiateur de l'Offre ;
- la vente d'une partie des BSAARs détenus par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL à l'Initiateur au prix de l'Offre, étant précisé que cette vente est intervenue le 13 décembre 2013 ;
- l'apport en nature, au prix de l'Offre, à l'Initiateur du solde des BSAARs qu'ils détiennent, avec effet à la date de règlement-livraison de l'Offre ;
- l'apport en nature, au prix de l'Offre, à l'Initiateur par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL de l'ensemble de leurs actions de la Société, avec effet à la date de règlement-livraison de l'Offre ;
- la conclusion d'un pacte d'actionnaires plus amplement décrit à la section 1.3.2 ci-après ; et
- les modalités d'investissement dans l'Initiateur offertes à certains cadres de la Société, directement ou via une société ad hoc (les termes envisagés sont plus amplement décrites à la section 1.3.3).

### **1.3.2 Pacte d'Associés**

Monsieur Dominique Louis, les Sociétés DL, les Partenaires Financiers et l'Initiateur ont conclu un Pacte d'Associés, d'une durée de 20 ans, ayant pour objet principal d'organiser leurs relations au sein d'HDL, la gouvernance de l'Initiateur et de la Société ainsi que les conditions de cession de leurs titres de HDL et de l'Initiateur. Les principales stipulations du Pacte d'Associés sont décrites ci-après.

#### Règles applicables à la gouvernance au niveau de l'Initiateur

L'Initiateur est une société par actions simplifiée administrée par un conseil d'administration, composé de Dominique Louis et de personnes choisies par lui et de personnes choisies par Salvepar, au prorata des participations respectives indirectes de Dominique Louis et des Partenaires Financiers au sein de l'Initiateur. Le conseil est présidé par Monsieur Dominique Louis en sa qualité de président de l'Initiateur.

Les décisions au sein du conseil d'administration et des assemblées d'associés de l'Initiateur sont prises à la majorité simple, étant précisé que, par exception, certaines décisions importantes concernant l'Initiateur et sa participation dans la Société devront recueillir l'accord de Salvepar qui ne pourra être refusé ou retardé sans motif légitime. Ces décisions importantes portent notamment sur les modifications des statuts, les réorganisations juridiques majeures (fusion absorption, apport ou scission, par exemple), l'acquisition, la cession ou la cessation de participations, d'activités ou de *joint-ventures* dépassant certains seuils, tout investissement ou désinvestissement significatif, le recours à l'endettement dépassant certains seuils, la modification des contrats de financement existants et la conclusion de conventions réglementées.

#### Règles applicables à la gouvernance au niveau de la Société

Les règles de gouvernance applicables au niveau de la Société sont décrites à la section 1.2.2.

#### Règles applicables aux transferts de titres

Les règles suivantes s'appliquent aux transferts des titres de HDL :

- une inaliénabilité des titres HDL et des autres sociétés DL pendant une période de cinq ans suivant la date de règlement-livraison de l'Offre (la « **Période d'Inaliénabilité** »), sous réserve de certaines cessions autorisées ;
- un droit de première offre applicable à toute cession de titres HDL, d'une autre Société DL ou de l'Initiateur, à l'issue de la Période d'Inaliénabilité ;
- un droit de cession conjointe proportionnelle permettant aux Partenaires Financiers, en cas de cession par Monsieur Dominique Louis de tout ou partie de ses titres HDL, d'une autre Société DL ou de l'Initiateur, de céder une proportion de leurs titres HDL équivalente, aux mêmes dates et dans les mêmes conditions (moyennant un prix en numéraire) que Monsieur Dominique Louis ;
- un droit de cession conjointe totale permettant aux Partenaires Financiers, dans l'hypothèse où Monsieur Dominique Louis viendrait à céder le contrôle direct ou indirect de la Société, de céder la totalité de leurs titres HDL aux mêmes dates et dans les mêmes conditions (moyennant un prix en numéraire) que Monsieur Dominique Louis ;
- un droit de sortie conjointe permettant à Monsieur Dominique Louis, s'il venait à céder l'ensemble de ses participations directes et indirectes dans la Société, de requérir des Partenaires Financiers qu'ils cèdent leurs titres de HDL aux mêmes dates et dans les mêmes conditions que lui (moyennant un prix en numéraire) ;
- un droit de retrait des Partenaires Financiers dans certains cas notamment si Monsieur Dominique Louis venait à cesser d'être le principal actionnaire direct ou indirect de la Société ou cessait d'assurer la direction du groupe Assystem (hors cas de décès ou de maladie grave), étant précisé qu'à défaut de solution de liquidité offerte aux Partenaires Financiers dans un délai de 6 mois, ceux-ci auront le droit d'échanger leurs titres HDL contre des titres correspondants de l'Initiateur, de faire confier un mandat de vente de ce dernier et, en cas d'offre d'acquisition de l'Initiateur que les Partenaires Financiers souhaiteraient accepter, de requérir des Sociétés DL qu'elles cèdent leurs titres de l'Initiateur, aux

mêmes dates et dans les mêmes conditions que les Partenaires Financiers ;

- une concertation des parties sur les options stratégiques envisageables pour le groupe à l'issue de la Période d'Inaliénabilité avec notamment pour objectif d'assurer, dans les mois suivants, une liquidité à l'investissement des Partenaires Financiers ;
- dans certaines circonstances, soit à l'option de Dominique Louis soit à celle des Partenaires Financiers, et en tout état de cause à l'issue d'une période d'un an suivant l'expiration de la Période d'Indisponibilité, les titres HDL détenus par les Partenaires Financiers seront échangés contre des titres correspondants de l'Initiateur, et
- un mécanisme de rétrocession de tout ou partie de la différence entre (i) le prix que les Partenaires Financiers auraient dû acquitter dans le cadre de l'augmentation de capital de 40 millions d'euros (prime d'émission incluse) visée à la section 1.3.1, si ce prix avait été fondé sur le prix de l'Offre, et (ii) le prix effectivement acquitté par les Partenaires Financiers lors de cette augmentation de capital.

#### Divers

Le Pacte d'Associés prévoit enfin des engagements des parties visant à gérer au mieux les éventuels conflits d'intérêts et à ce que les Sociétés DL soient les seules entités par lesquelles elles investiront dans le secteur d'activité de la Société.

#### **1.3.3 Accord concernant l'investissement de certains cadres de la Société dans l'Initiateur**

Outre les investissements au sein de l'Initiateur sous la forme (i) d'apports en nature visés à la section 1.1.2 et (ii) d'un apport en numéraire de 800 000 euros de Monsieur Stéphane Aubarbier, les parties à l'Accord d'Investissement sont convenues de permettre à certains managers et salariés-clefs du groupe Assystem d'investir au sein de l'Initiateur, aux côtés de HDL, à des conditions restant à déterminer. La liste des managers et salariés auxquels un tel investissement sera établie par Monsieur Dominique Louis.

Les parties à l'Accord d'Investissement sont par ailleurs convenues de réfléchir à un schéma d'intéressement plus large des salariés du groupe Assystem à la performance de celui-ci. La définition de ce schéma d'intéressement et, notamment, des conditions d'éligibilité permettant d'y participer relèvera en premier lieu de la responsabilité de Monsieur Dominique Louis.

#### **1.3.4 Engagements d'apport à l'Offre**

A la date de dépôt du Projet de Note d'Information, BPI France Participations, le FCPE Assystem Actionnariat « D », EEC, PGA Holding SARL, Assystem Deutschland Holding GmbH, True Pearl Limited, SARL Amaryllis Conseil, Edmond de Rothschild S.A., Messieurs Dominique Louis, Gilbert Vidal, Gérard Brescon, Stéphane Aubarbier et David Bradley (les personnes physiques le cas échéant avec leurs épouses) ont conclu avec l'Initiateur des engagements d'apport à l'Offre portant sur l'intégralité de leurs Titres (à l'exception de ceux le cas échéant apportés en nature à l'Initiateur ainsi qu'il est indiqué à la section 1.1.2). Ces engagements portent sur (i) 1 070 397 actions pour BPI France Participations, (ii) 217 870 actions pour le FCPE Assystem Actionnariat « D », (iii) 66 450 ORNANes pour EEC, (iv) 300 000 actions pour PGA Holding SARL, (v) 34 134 actions pour Assystem Deutschland Holding GmbH, (vi) 28 593 actions pour True Pearl Limited, (vii) 2 500 actions pour SARL Amaryllis Conseil, (viii) 787 907 actions pour Edmond de Rothschild S.A., (ix) 3 950 ORNANes pour Monsieur Dominique Louis, (x) 67 100 actions, 90 150 BSAARs et 1 365 ORNANes Monsieur et Madame Gilbert Vidal, (xi) 74 738 actions, 106 143 BSAARs et 2 727 ORNANes pour Monsieur et Madame Gérard Brescon, (xii) 50 000 actions et 57 143 BSAARs pour Monsieur Stéphane Aubarbier et (xiii) 52 713 actions et 137 857 BSAARs pour Monsieur David Bradley, soit sur un total de 2 685 952 actions, 74 492 ORNANes et 391 293 BSAARs.

Ces engagements d'apport prévoient notamment que :

- l'apporteur s'engage à apporter ses actions, ORNANes et/ou BSAARs (selon le cas) à l'Offre (ou le cas échéant à toute nouvelle offre de l'Initiateur déclarée conforme par l'AMF en surenchère à l'Offre ou à une offre concurrente selon le cas (l'« **Offre en Surenchère** »), et à ne pas solliciter ou encourager une offre concurrente ; et

- l'engagement d'apport devient caduc en cas d'offre concurrente, à moins qu'une Offre en Surenchère à cette offre concurrente n'intervienne.

Il est précisé en tant que de besoin que ces engagements seront caducs de plein droit et sans formalité si l'Offre ou, le cas échéant l'Offre en Surenchère, ne connaît pas de suite positive

### **1.3.5 Liquidité des Actions Gratuites**

A la connaissance de l'Initiateur, la Société a mis en place plusieurs programmes d'Actions Gratuites au bénéfice de certains salariés et mandataires sociaux tels que notamment décrits au chapitre 1 du document de référence de la Société déposé auprès de l'AMF le 12 avril 2013.

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information :

- les Actions Gratuites en Période de Conservation sont définitivement attribuées et en période de conservation ; et
- les Actions Gratuites en Période d'Acquisition n'ont pas encore été définitivement attribuées.

Si les conditions du retrait obligatoire sont réunies et que l'Initiateur en demande la mise en œuvre, ou si à l'issue de l'Offre Réouverte la liquidité des actions de la Société était fortement réduite, il serait proposé :

- aux titulaires d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition de conclure un contrat de liquidité portant sur les Actions Gratuites qui leur seront le cas échéant définitivement attribuées ;
- aux actionnaires titulaires d'Actions Gratuites en Période de Conservation qui seraient en période de conservation de conclure un contrat de liquidité portant sur lesdites actions.

Ce contrat de liquidité comporterait une promesse de vente consentie par les titulaires d'Actions Gratuites ou les actionnaires concernés, au bénéfice de l'Initiateur, exerçable par ce dernier pendant 90 jours à compter de la date à laquelle les périodes de conservation des actions visées ci-dessus auront expiré, suivie d'une promesse d'achat consentie par l'Initiateur au bénéfice des titulaires d'Actions Gratuites ou les actionnaires concernés, exerçable pendant 180 jours à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse de vente.

Le prix des promesses de vente et d'achat serait déterminé par un expert indépendant une fois par an sur la base de méthodes de valorisation cohérentes avec celles utilisées pour déterminer le prix des actions dans le cadre de l'Offre et de l'éventuelle procédure de retrait obligatoire.

### **1.3.6 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance**

Il n'existe, à la connaissance de l'initiateur, aucun accord autre que ceux susvisés susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

## **2 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1 TERMES DE L'OFFRE**

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, CA-CIB, HSBC, Lazard et Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le 17 décembre 2013 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat, étant précisé que seules CA-CIB, HSBC et Société Générale garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société et porteurs d'ORNANES et BSAARS, tous les Titres de la Société visés par l'Offre qui seront apportés à l'Offre, au prix de 20 euros par action, au prix de 23,50 euros par ORNANE (augmenté du Coupon Coureu) et au prix de 8,90 euro par BSAAR, pendant une période minimum de 25 jours de négociation (sous réserve de prorogation).



## **2.2 AJUSTEMENT DES TERMES DE L'OFFRE**

Dans l'hypothèse où, d'ici au jour de la date de règlement-livraison de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (inclus), la Société procéderait à une Distribution (tel que ce terme est défini ci-après), sous quelque forme que ce soit, dont la date de paiement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (selon le cas), le prix d'Offre par action sera ajusté en conséquence pour tenir compte de cette Distribution.

S'agissant du prix d'Offre par ORNANE et du prix d'Offre par BSAAR, ils seront ajustés comme suit en cas de Distribution, étant rappelé qu'en cas de Distribution, le taux de conversion des ORNANE et la parité d'exercice des BSAARs seraient le cas échéant ajustés conformément aux stipulations de leur contrat d'émission respectif pour tenir compte de cette Distribution.

- Le prix d'Offre par ORNANE avant ajustement est égal à la valeur de conversion des ORNANE sur la base du taux de conversion en période d'offre publique majoré de 0,50 euro et du Coupon Couru.

Il sera fait application de cette même équation pour calculer le prix d'Offre par ORNANE ajusté.

En conséquence, le prix d'Offre par ORNANE ajusté sera égal à la somme :

(x) du produit (i) du taux de conversion des ORNANEs (le cas échéant ajusté conformément à leur contrat d'émission) (ii) du coefficient d'ajustement du taux de conversion en période d'Offre Publique (estimé à 1,15) et (ii) du nouveau prix d'Offre par action ajusté comme indiqué ci-avant, (étant précisé que le produit de (i) et (ii) sera arrondi à la 2<sup>ème</sup> décimales la plus proche), et

(y) de 0,50 euro, et

(z) du Coupon Couru.

Le prix d'Offre par ORNANE ajusté ne pourra être supérieur à 23,50 euros majoré du Coupon Couru.

- Le Prix d'Offre par BSAAR avant ajustement est égal à la valeur intrinsèque des BSAARs soit la différence entre (i) la valeur sur la base du prix d'Offre par action du nombre d'actions que l'on peut obtenir par exercice d'un BSAAR et (ii) le prix d'exercice d'un BSAAR (soit 11,10 euros)

Il sera fait application de cette même équation pour calculer le prix d'Offre par BSAAR ajusté en cas de Distribution.

En conséquence, le prix d'Offre par BSAAR ajusté sera égal à la différence entre :

(x) le produit (i) de la parité d'exercice (le cas échéant ajusté conformément au contrat d'émission des BSAARs) et (ii) du nouveau Prix d'Offre par action ajusté comme indiqué ci-avant, et

(y) le prix d'exercice des BSAARs (soit 11,10 euros).

Le prix d'Offre par BSAAR ajusté ne pourra être supérieur à 8,90 euros.

Pour les besoins de la présente section 2.2, le terme « **Distribution** » signifie le montant par action de toute distribution d'un dividende, d'un acompte sur dividende, de réserves ou de primes faite par la Société pendant la période susvisée ou de tout amortissement ou toute réduction par la Société de son capital pour un prix par action supérieur au prix d'Offre par action, décidé pendant la période susvisée et dont le bénéfice requiert d'être actionnaire à une date antérieure à la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant.

Dans l'éventualité où les modalités des ORNANE et des BSAARs seraient modifiées par la masse des porteurs, le prix d'Offre par ORNANE et le prix d'Offre par BSAAR seraient le cas échéant ajustés.

Tout ajustement du prix d'Offre par action, du prix d'Offre par ORNANE et du prix d'Offre par BSAAR, sera soumis à l'accord préalable de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse.

## **2.3 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE**

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur ne détient aucune action de la Société, ni aucune ORNANE, mais possède 1 220 945 BSAARs (voir section 1.1.2).

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre porte sur :

- la totalité des actions de la Société :
  - (i) qui sont d'ores et déjà émises, à l'exception de celles qui font l'objet d'un apport en nature par les Sociétés DL (tel que ce terme est défini ci-dessous), Messieurs Michel Combes, Gérard Brescon et David Bradley<sup>10</sup>,
  - (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison (a) de l'exercice par les porteurs d'ORNANES, à l'exception de celles détenues par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL ainsi que celles visées dans les engagements d'apports tels que décrits à la section 1.3.4 qui seront apportées à l'Offre, de leur droit à l'attribution d'actions de la Société ou (b) de l'exercice des BSAARs, à l'exception de ceux détenus par l'Initiateur, de ceux qui font l'objet d'un apport en nature par les Sociétés DL à l'Initiateur et de ceux visés dans les engagements d'apports tels que décrits à la section 1.3.4,

soit, à la connaissance de l'Initiateur<sup>11</sup>, un nombre maximal d'actions de la Société visées par l'Offre égal à 18 799 993<sup>12</sup> ;

- la totalité des ORNANES en circulation, soit, à la connaissance de l'Initiateur<sup>13</sup>, 4.181.818 ORNANES ; et
- la totalité des BSAARs en circulation à l'exception de ceux détenus par l'Initiateur et de ceux qui font l'objet d'un apport en nature par les Sociétés DL à l'Initiateur qui, soit, à la connaissance de l'Initiateur<sup>14</sup>, 807 494 BSAARs<sup>15</sup>.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur les 212 096 Actions Gratuites en Période d'Acquisition et les 51 599 Actions Gratuites en Période de Conservation dans la mesure où elles ne pourront pas, sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), être apportées à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte.

La situation des porteurs d'ORNANES, des titulaires de BSAARs et des titulaires d'Actions Gratuites est plus précisément décrite aux sections 2.4 à 2.6 ci-après.

---

<sup>10</sup> Soit, à la connaissance de l'Initiateur, au 30 novembre 2013, un nombre maximum de 13 660 367 actions de la Société, représentant 70,78 % du capital et 69,55% des droits de vote sur la base d'un nombre total de 19 298 842 actions et de 19 674 197 droits de vote de la Société en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

<sup>11</sup> Au 13 décembre 2013.

<sup>12</sup> Soit, à la connaissance de l'Initiateur, (i) 19 298 842 actions existantes au 30 novembre 2013, (ii) desquelles il convient de déduire les 5 546 475 actions détenues par les Sociétés DL ainsi que les 92 000 actions apportées en nature à l'initiateur par Messieurs Michel Combes, Gérard Brescon et David Bradley et (iii) auxquelles il convient d'ajouter les 4 723 425 actions nouvelles pouvant être émises en raison de l'exercice de leur droit à l'attribution d'actions de la Société par les porteurs d'ORNANES (non détenues par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL ainsi que par les personnes physiques ou morales ayant consenti un engagement d'apport conformément à la section 1.3.4 du Projet de Note d'Information) sur la base du ratio d'attribution d'action ajusté visé à la section 2.4.2 du Projet de Note d'Information, les 416 201 actions nouvelles pouvant être émises en raison de l'exercice des BSAARs (non détenus par l'Initiateur et les Sociétés DL ainsi que par les personnes physiques ou morales ayant consenti un engagement d'apport conformément à la section 1.3.4 du Projet de Note d'Information).

<sup>13</sup> Au 30 novembre 2013.

<sup>14</sup> Au 30 novembre 2013.

<sup>15</sup> Soit la différence entre (i) le nombre de BSAARs en circulation (soit 3 026 687) et (ii) la somme des BSAARs détenus par l'Initiateur et des BSAARs faisant l'objet d'un apport en nature par les Sociétés DL à l'Initiateur (soit 2 219 193).

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions, les ORNANES, les BSAARs et les Actions Gratuites.

## **2.4 SITUATION DES PORTEURS D'ORNANES**

Le 6 juillet 2011, la Société a procédé à l'émission de 4 181 818 ORNANES à échéance au 1<sup>er</sup> janvier 2017. Les ORNANES, d'une valeur nominale unitaire de 22 euros, portent intérêt à un taux nominal annuel de 4% payable annuellement à terme échu le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année (ou le premier jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré), soit environ 0,88 euro par ORNANE et par an.

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, le nombre d'ORNANES en circulation s'élève à 4 181 818.

Les termes des ORNANES figurent dans la note d'opération, faisant partie du prospectus visé par l'AMF sous le n° 11-268 le 28 juin 2011, établi lors de l'émission des ORNANES et complété par le communiqué fixant les modalités financières définitives des ORNANES diffusé par la Société le 4 juillet 2011. Les porteurs d'ORNANES sont invités à se reporter au prospectus d'émission des ORNANES pour plus de précisions sur les informations contenues dans la présente section 2.4.

### **2.4.1 ORNANES apportées à l'Offre**

Les porteurs d'ORNANES qui le souhaitent peuvent apporter leurs ORNANES à l'Offre, selon les modalités prévues à la section 2.9.

### **2.4.2 Droits des porteurs d'ORNANES en cas d'offre publique**

#### **a) Exercice du droit à l'attribution d'actions en cas d'offre publique**

En application de la section 4.17.2 « Fenêtres du Droit à l'Attribution d'Actions » du prospectus relatif à l'émission des ORNANES, les porteurs peuvent exercer leur droit à l'attribution d'actions :

- du 6 juillet 2011 au 31 décembre 2014 (inclus) uniquement dans certains cas, en ce compris l'hypothèse d'une offre publique visant les actions de la Société déclarée conforme par l'AMF et susceptible d'entraîner un Changement de Contrôle (tel que ce terme est défini ci-après), puis
- à tout moment du 1<sup>er</sup> janvier 2015 (inclus) jusqu'au dix-huitième jour de bourse (exclu) précédant le 1<sup>er</sup> janvier 2017, date d'échéance des ORNANES.

L'Initiateur attire à cet égard l'attention des porteurs d'ORNANES sur le fait qu'en raison de l'ouverture de l'Offre, opération susceptible d'entraîner un Changement de Contrôle (tel que ce terme est défini ci-après), les porteurs d'ORNANES pourront exercer leur droit à l'attribution d'actions sur la base d'un taux de conversion temporairement ajusté pendant la Période d'Ajustement selon la formule suivante :

$$NTC = TC \times [1 + \text{Prime d'émission des ORNANES} \times (J / JT)]$$

où :

- NTC signifie le nouveau Taux de Conversion applicable pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique ;
- TC signifie le Taux de Conversion en vigueur avant la Date d'Ouverture de l'Offre (telle que définie ci-dessous) ;
- Prime d'émission des ORNANES signifie la prime, exprimée en pourcentage que fait ressortir la valeur nominale unitaire des ORNANES par rapport au cours de référence de l'action de la Société retenu au moment de la fixation des modalités définitives des ORNANES, soit 27,43% ;
- J signifie le nombre de jours exact restant à courir entre la Date d'Ouverture de l'Offre (incluse) et le 1<sup>er</sup> janvier 2017, Date d'Echéance des ORNANES (exclue) ; et
- JT signifie le nombre de jours exacts compris entre le 6 juillet 2011, date d'émission des ORNANES (incluse) et le 1<sup>er</sup> janvier 2017 (exclue), soit 2006 jours.

L'ajustement du taux de conversion, stipulé ci-dessus bénéficiera exclusivement aux porteurs d'ORNANES qui exerceront leur droit à l'attribution d'actions, entre (et y compris) :

- (A) le premier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à l'offre (la « **Date d'Ouverture de l'Offre** ») ; et
- (B) (i) si l'offre est inconditionnelle, la date qui sera 10 jours ouvrés après le dernier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à l'offre ou, si l'offre est ré-ouverte, la date qui sera 5 jours ouvrés après le dernier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à cette offre ;  
(ii) si l'offre est conditionnelle, (x) si l'AMF (ou son successeur) constate que l'offre a une suite positive, la date qui sera 10 jours ouvrés après la publication par celle-ci du résultat de l'offre ou, si l'offre est ré-ouverte, la date qui sera 5 jours ouvrés après le dernier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à cette offre, ou (y) si l'AMF (ou son successeur) constate que l'offre est sans suite, la date de publication par celle-ci du résultat de l'offre ; ou  
(iii) si l'initiateur de l'offre y renonce, la date à laquelle cette renonciation est publiée.

Cette période sera désignée la « **Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique** ».

Pour les besoins du Projet de Note d'Information et conformément au prospectus relatif à l'émission des ORNANES, « **Changement de Contrôle** » signifie le fait, pour une ou plusieurs personnes physiques ou morales, agissant seules ou de concert, d'acquérir le contrôle de la Société, étant précisé que la notion de « contrôle » signifie, pour les besoins de cette définition, le fait de détenir (directement ou indirectement par l'intermédiaire de sociétés elles-mêmes contrôlées par la ou les personnes concernées) (x) la majorité des droits de vote attachés aux actions de la Société ou (y) plus de 40% de ces droits de vote (ou plus de 49% s'il s'agit du Concert tel que défini ci-après) si aucun autre actionnaire de la Société, agissant seul ou de concert, ne détient (directement ou indirectement par l'intermédiaire de sociétés contrôlées par cet ou ces actionnaires) un pourcentage des droits de vote supérieur à celui ainsi détenu.

Ainsi qu'indiqué dans la déclaration de participation en date du 10 février 2011<sup>16</sup>, le « Concert » désigne les actionnaires d'Assystem suivants : Monsieur Dominique Louis, HDL SAS, CEFID SAS, H2DA SARL, EEC SAS, Messieurs Stéphane Aubarbier, Gérard Brescon, Michel Combes, Gilbert Vidal et David Bradley et Madame Griffon-Fouco.

En cas d'exercice du droit à l'attribution d'actions pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique, les actions correspondantes seront livrées dans un délai maximum de trois jours ouvrés à compter de la date d'exercice des ORNANES.

Sur la base d'une date d'ouverture de l'Offre au 14 janvier 2014, le nouveau Taux de Conversion applicable pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique serait de 1,15.

b) Remboursement anticipé au gré des porteurs

L'Initiateur attire l'attention des porteurs d'ORNANES sur le fait que, conformément au prospectus d'émission des ORNANES, tout porteur d'ORNANES pourra, à son seul gré, demander le remboursement anticipé en espèces de tout ou partie des ORNANES détenues en cas de Changement de Contrôle ou dans l'hypothèse où le Flottant (tel que ce terme est défini ci-après) de la Société devient inférieur à 25% du capital social pendant une période de 90 jours calendaires consécutifs suivant la date de franchissement de ce seuil (chacun un « **Cas de Remboursement Anticipé** »).

« **Flottant** » désigne le nombre d'actions émises et en circulation de la Société diminué du nombre d'actions déclarées comme détenues par toute personne physique ou morale individuellement ou de concert détenant, directement ou indirectement, plus de 5% des actions émises et en circulation de la Société.

L'Offre ou, le cas échéant, l'Offre Réouverte, pourraient entraîner un niveau de flottant inférieur au seuil de 25%.

Par ailleurs, l'Offre entraînera, en cas de suite positive, un Changement de Contrôle au plus tard, le cas échéant, à la date de règlement-livraison de l'Offre Réouverte. En conséquence, la Société en informera les porteurs

---

<sup>16</sup> D&I AMF 211C0157 en date du 10 février 2011.

d'ORNANES, par un avis publié dans un journal de diffusion nationale et un avis diffusé par Euronext Paris au plus tard dans les 30 jours calendaires qui suivent le Cas de Remboursement Anticipé effectif. Ces avis rappelleront aux porteurs d'ORNANES la faculté qui leur est offerte de demander le remboursement anticipé de leurs ORNANES, et indiqueront (i) la date fixée pour le remboursement anticipé, laquelle devra être comprise entre le 20<sup>ème</sup> et le 30<sup>ème</sup> jour ouvré suivant la date de publication de l'avis dans un journal financier de diffusion nationale, (ii) le montant du remboursement et (iii) la période, d'au moins 15 jours ouvrés, à compter de la publication de l'avis dans un journal financier de diffusion nationale, au cours de laquelle les demandes de remboursement anticipé des ORNANES et les ORNANES correspondantes devront parvenir à l'agent centralisateur. Les porteurs d'ORNANES devront en faire la demande à l'intermédiaire financier auprès duquel leurs ORNANES sont inscrites en compte. Toute demande de remboursement sera irrévocable à compter de sa réception par l'intermédiaire financier concerné. Les demandes et les ORNANES correspondantes devront parvenir à l'agent centralisateur au plus tard le 5<sup>ème</sup> jour ouvré précédant la date de remboursement anticipé.

Dans cette hypothèse, les ORNANES seront remboursées à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date de remboursement anticipé jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé.

c) Remboursement anticipé en cas de radiation des actions

Conformément au prospectus d'émission des ORNANES, le représentant de la masse des porteurs d'ORNANES pourra, sur décision de l'assemblée des porteurs d'ORNANES statuant dans les conditions de quorum et de majorité prévues par la loi, sur simple notification écrite adressée à la Société, avec une copie à l'agent centralisateur, rendre exigible la totalité des ORNANES à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé, notamment dans l'hypothèse où les actions de la Société ne seraient plus admises aux négociations sur Euronext Paris ou sur un marché réglementé.

Par conséquent, ce remboursement anticipé pourrait être obtenu dans les conditions visées ci-dessus, en cas de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société ou de radiation des actions de la Société d'Euronext Paris, dans les conditions visées à la section 1.2.5.

d) Remboursement anticipé au gré de la Société si les ORNANES en circulation représentent moins de 10% des ORNANES émises

Par ailleurs, il est précisé que, conformément au prospectus d'émission des ORNANES, la Société pourra, à son gré, à tout moment, sous réserve d'un préavis d'au moins 30 jours de bourse, rembourser les ORNANES au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé, la totalité des ORNANES restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10% du nombre des ORNANES émises.

## **2.5 SITUATION DES PORTEURS DE BSAARS**

Le 9 juillet 2008, la Société a procédé à l'émission de 130 000 obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (les « **OBSAARS** »).

Après une période d'incessibilité d'une durée de deux ans à compter du 10 juillet 2008, les 3 250 000 BSAARS ont été admis aux négociations sur Euronext Paris le 12 juillet 2010 sous le code ISIN FR 0010630590.

La maturité des BSAARS est de sept ans à compter de leur émission. Un BSAARS donne le droit de souscrire une action de la Société au prix de 11,10 euros.

A la connaissance de l'Initiateur, le nombre de BSAARS en circulation s'élève à 3 026 687<sup>17</sup>.

Les termes des BSAARS figurent dans la note d'opération, faisant partie du prospectus visé par l'AMF sous le n° 08-128 le 13 juin 2008, établi lors de l'émission des OBSAARS. Les porteurs de BSAARS sont invités à se reporter au prospectus d'émission des OBSAARS pour plus de précisions sur les informations contenues dans la présente section 2.5.

---

<sup>17</sup> Au 30 novembre 2013.

## 2.5.1 BSAARs apportés à l'Offre

Les porteurs de BSAARs qui le souhaitent peuvent apporter leurs BSAARs à l'Offre, selon les modalités prévues à la section 2.9.

## 2.5.2 Droits des porteurs de BSAARs en cas d'offre publique

La section 4.2.2.4.3 du prospectus relatif à l'émission des OBSAARs prévoit un ajustement des BSAARs dans l'hypothèse où (i) une offre publique serait déclarée recevable par l'AMF et susceptible d'entraîner un changement de contrôle et où (ii) les BSAARs ne seraient pas visés dans le cadre de ladite offre. Dans la mesure où l'Initiateur s'est engagé, conformément à la réglementation applicable, à acquérir l'ensemble des Titres (en ce compris les BSAARs), aucun ajustement de la parité d'exercice des BSAARs ne sera effectué.

## 2.6 SITUATION DES TITULAIRES D' ACTIONS GRATUITES

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information :

- 212 096 actions gratuites attribuées par la Société sont des Actions Gratuites en Période d'Acquisition, et
- 51 599 actions gratuites attribuées par la Société sont des Actions Gratuites en Période de Conservation.

Le tableau ci-dessous résume, à la connaissance de l'Initiateur, les principales caractéristiques des Actions Gratuites à la date du Projet de Note d'Information :

|                                                                         | Plan<br>03/2012 | Plan<br>03/2012 | Plan<br>11/2012 | Plan<br>11/2011 | Plan<br>10/2011 | Plan<br>04/2011 |            |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------|
| Date<br>d'attribution                                                   | 13/03/2012      | 13/03/2012      | 7/11/2012       | 29/11/2011      | 28/10/2011      | 13/04/2011      |            |
| Nombre<br>d'actions<br>gratuites<br>attribuées                          | 60 000          | 1 000           | 46 393          | 108 900         | 43 360          | 20 500          |            |
| Nombre<br>d'attributaires                                               | 5               | 1               | 2 006           | 57              | 1 707           | 1               | 3          |
| Date<br>d'acquisition                                                   | 14/03/2015      | 13/03/2014      | 8/11/2014       | 31/03/2014      | 29/10/2013      | 14/04/2015      | 14/04/2013 |
| Date de<br>disponibilité                                                | 14/03/2017      | 13/03/2016      | 8/11/2016       | 31/03/2016      | 29/10/2015      | 14/04/2015      | 14/04/2015 |
| Nombre<br>d'actions<br>gratuites<br>acquises                            | 0               | 0               | 0               | 0               | 33 599          | 0               | 18 000     |
| Nombres<br>d'actions<br>gratuites restant<br>à livrer<br>définitivement | 60 000          | 1 000           | 41 196          | 107 400         | 0               | 2500            | 0          |

Les Actions Gratuites ne pourront, sauf exception, être apportées à l'Offre ni, le cas échéant, à l'Offre Réouverte (telle que définie à la section 2.14).

Il est précisé néanmoins que dans l'hypothèse où certaines Actions Gratuites deviendraient cessibles par anticipation en application des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce (cause d'invalidité ou de décès du bénéficiaire) pendant la durée de l'Offre, ces Actions Gratuites pourraient être apportées à l'Offre et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte (telle que définie à la section 2.14).

Les titulaires d'Actions Gratuites bénéficieront, sous certaines conditions, d'un mécanisme de liquidité (voir section 1.3.5 du Projet de Note d'Information).

## **2.7 MODALITES DE L'OFFRE**

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 17 décembre 2013. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de CA-CIB, HSBC, Lazard et Société Générale, et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

En outre, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information a été diffusé par l'Initiateur le 17 décembre 2013.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

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 légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information et ne pourra intervenir qu'après le dépôt d'un projet de note en réponse par la Société incluant notamment le rapport de l'expert indépendant désigné en application des dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur et de CA-CIB, HSBC, Lazard et Société Générale, au plus tard à la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site internet de l'AMF.

Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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

## **2.8 CONDITION DE L'OFFRE**

Dans le cadre de la négociation du financement bancaire de l'Offre, les banques prêteuses ont souhaité conditionner leurs concours au fait que l'Initiateur détienne plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre Réouverte.

Faisant application des dispositions de l'article 231-9 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur soumet ainsi son Offre à la condition de l'apport à l'Offre d'un nombre d'actions de la Société, d'ORNANES et de BSAARs tel que l'Initiateur détiennent plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société (en supposant l'ensemble des BSAARs en circulation exercés) (le « **Seuil de Réussite** »), ce seuil étant calculé de la manière suivante :

- (a) au numérateur (i) toutes les actions de la Société apportées à l'Offre, (ii) toutes les actions de la Société apportées en nature à l'Initiateur par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL, (iii) toutes les actions de la Société susceptibles d'être émises du fait de l'exercice des BSAARs détenus par l'Initiateur au jour du règlement-livraison de l'Offre, y compris toutes les actions de la Société susceptibles d'être émises du fait de l'exercice des BSAARs apportés en nature à l'Initiateur par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL et (iv) toutes les autres actions de la Société qui seraient détenues par l'Initiateur au jour du règlement-livraison de l'Offre ; et
- (b) au dénominateur (i) toutes les actions émises par la Société et (ii) toutes les actions susceptibles d'être émises du fait de l'exercice de l'ensemble des BSAARs en circulation.

Pour le calcul du Seuil de Réussite en pourcentage de droits de vote, il sera donc tenu compte (i) au numérateur, des droits de vote attachés aux actions de la Société visés au paragraphe (a) ci-dessus, en retenant un ratio d'un droit de vote par action de la Société (les actions acquises dans le cadre de l'Offre ne bénéficiant pas de droits de vote double et les droits de vote double attachés aux actions détenues par Monsieur Dominique Louis et les Sociétés DL étant perdus par l'effet de l'apport en nature desdites actions à l'Initiateur) et (ii) au dénominateur, du nombre total des droits de vote théoriques attachés à l'ensemble des actions visées au paragraphe (b) ci-dessus (y compris les actions privées du droit de vote), tel qu'ajusté pour refléter le ratio d'un droit de vote par action de la Société pour les actions visées au paragraphe (a)<sup>18</sup>.

Il sera supposé que toutes les actions remises sur l'exercice par les porteurs de BSAARs de leur droit à l'attribution d'actions de la Société seront des actions nouvelles.

L'Initiateur et les porteurs de Titres sauront, sous réserve du règlement-livraison de l'Offre, si le Seuil de Réussite sera atteint à la date de publication par l'AMF du résultat de l'Offre.

Si le Seuil de Réussite n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite, et les Titres apportés à l'Offre seront restitués à leurs propriétaires, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû auxdits propriétaires.

Dans le cadre des négociations susvisées, à la demande des banques prêteuses, dans l'hypothèse théorique où le Seuil de Réussite serait atteint mais où le nombre d'actions apportées à l'Offre et à l'Offre Réouverte ne lui permettrait pas de détenir plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société (en supposant les BSAARs non détenus par l'Initiateur exercés), l'Initiateur exercera, entre la publication des résultats de l'Offre Réouverte et le règlement-livraison de cette dernière, un nombre de BSAARs tel que, post émission des actions correspondantes, l'Initiateur détienne plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société (en supposant l'ensemble des BSAARs non détenus par l'Initiateur exercés).

## **2.9 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE**

Les Titres apportés à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter tout Titre apporté qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société, les porteurs d'ORNANES ou les porteurs de BSAARs dont les actions, les ORNANES ou les BSAARs sont inscrits auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent apporter leurs Titres à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par l'intermédiaire.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres d'apport de Titres à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque, et y compris, le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

Les actionnaires de la Société, les porteurs d'ORNANES ou les porteurs de BSAARs dont les Titres sont inscrits en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société (tenus par son mandataire BNP Paribas Securities Services) devront demander leur inscription sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs actions, leurs ORNANES ou leurs BSAARs à l'Offre à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des actions sous forme nominative si l'Offre était sans suite.

La présente Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

---

<sup>18</sup> S'agissant des actions à droits de vote double apportées à l'Offre, celles-ci seront comptabilisées au dénominateur comme représentant chacune un seul droit de vote, dès lors et pour autant que la Société aura eu connaissance directement ou via son teneur de registre de l'apport effectif à l'Offre desdites actions et partant de la perte des droits de vote double y attachés.



## **2.10 CENTRALISATION DES ORDRES**

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs des Titres de la Société devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les actions, les ORNANES et les BSAARs pour lesquels ils ont reçu un ordre d'apport à l'Offre.

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

## **2.11 PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE ET REGLEMENT-LIVRAISON**

L'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf jours de bourse après la clôture de l'Offre et, si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des Titres et de règlement des capitaux.

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

Si l'Offre connaît une suite positive, à la date de règlement-livraison, l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondants au règlement de l'Offre. A cette date, les Titres de la Société apportés à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le règlement espèces aux intermédiaires par l'intermédiaire desquels les Titres ont été apportés à l'Offre à compter de la date de règlement-livraison.

## **2.12 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE**

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

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

|                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 17 décembre 2013                    | Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et du projet de note d'information de l'Initiateur ; mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) du projet de note d'information de l'Initiateur<br><br>Diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition de ces informations |
| Au plus tard le<br>[2 janvier 2014] | Dépôt auprès de l'AMF du projet de note d'information en réponse de la Société, comprenant le rapport de l'expert indépendant ; mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société du projet de note en réponse                                                                                                                     |
| [9 janvier 2014]                    | Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visas de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société                                                                                                                                                                                                                                  |
| [10 janvier 2014]                   | Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF ainsi que des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société                                               |
| [13 janvier 2014]                   | Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF ainsi que des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société                                                              |
| [14 janvier 2014]                   | Ouverture de l'Offre                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| [17 février 2014]                   | Clôture de l'Offre                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

|                   |                                                                                                                  |
|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| [24 février 2014] | Publication des résultats de l'Offre par l'AMF                                                                   |
| [27 février 2014] | Règlement-livraison de l'Offre avec Euronext Paris                                                               |
| [3 mars 2014]     | Réouverture de l'Offre pendant 10 jours de négociations ou, le cas échéant, mise en œuvre du retrait obligatoire |
| [14 mars 2014]    | Clôture de l'Offre Réouverte                                                                                     |
| [21 mars 2014]    | Publication des résultats de l'Offre Réouverte par l'AMF                                                         |
| [31 mars 2014]    | Règlement-livraison de l'Offre Réouverte                                                                         |

## **2.13 POSSIBILITE DE RENONCIATION A L'OFFRE**

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de 5 jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication.

Il peut également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre. Il ne peut user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 de son règlement général.

En cas de renonciation, les Titres présentés à l'Offre seront restitués à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

## **2.14 REOUVERTURE DE L'OFFRE**

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les 10 jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera, en principe, au moins 10 jours de négociation (l'« **Offre Réouverte** »).

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites à la section 2.9 du Projet de Note d'Information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il serait en mesure et déciderait de mettre en œuvre un retrait obligatoire directement à l'issue de l'Offre dans les conditions des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, de demander à l'AMF de mettre en œuvre un tel retrait obligatoire dans les 10 jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans une telle hypothèse, l'Offre ne serait pas réouverte.

L'Offre Réouverte et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

## **2.15 COUTS ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE**

### **2.15.1 Frais liés à l'Offre**

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité est estimé à un montant maximum d'environ 6 millions d'euros (hors taxes).

### **2.15.2 Modalités de financement de l'Offre**

Dans l'hypothèse où (i) la totalité des actions pouvant être apportées à l'Offre (à l'exclusion des 169.596 actions auto-détenues affectées pour 20 000 actions au contrat de liquidité et pour le solde à la couverture des plans d'attribution d'actions gratuites dont la période d'acquisition expire avant le 31 décembre 2014 que le conseil de surveillance de la Société devrait, à la connaissance de l'Initiateur, ne pas apporter à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, des actions qui font l'objet d'un apport en nature par les Sociétés DL à l'Initiateur ainsi que Messieurs Michel Combes, Gérard Brescon et David Bradley et des actions à émettre qui résulteraient de l'exercice par les porteurs d'ORNANES de leur droit à l'attribution d'actions de la Société et de l'exercice des BSAARs) (ii) la totalité des ORNANES en circulation et (iii) la totalité des BSAARs en circulation (à l'exclusion des BSAARs détenus par l'Initiateur et des BSAARs qui font l'objet d'un apport en nature par les Sociétés DL à l'Initiateur) seraient effectivement apportées à l'Offre, le prix d'acquisition desdits Titres serait de l'ordre de 375 millions d'euros.

Le coût total maximum de l'Offre, en prenant pour hypothèse un taux de succès de 100% dans les conditions visées ci-dessus, est ainsi estimé à environ 276 millions d'euros pour les actions et les BSAARs et à environ 99 millions d'euros pour les ORNANES. L'Offre est financée par apports en fonds propres de l'actionnaire de l'Initiateur, conformément à ce qui est indiqué à la section 1.3.1 et pour le solde par endettement bancaire. En prenant en compte un taux de succès de 100% dans les conditions visées ci-dessus, le montant financé par fonds propres serait d'environ 31 millions d'euros, et le solde de 344 millions d'euros serait financé par emprunt bancaire.

L'Initiateur a conclu pour les besoins de la transaction le 16 décembre 2013 un contrat de crédit auprès de CA-CIB, Crédit Lyonnais, HSBC et Société Générale pour un montant maximum total de 361 120 000 euros (le « **Contrat de Crédit** »).

Le Contrat de Crédit comprend (i) un crédit d'acquisition des actions et des BSAARs de la Société permettant également de financer le paiement par l'Initiateur du prix d'exercice de BSAARs de la Société de sorte à détenir plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société (en supposant l'ensemble des BSAARs cible exercés), ainsi que le financement des frais de l'Offre et le paiement de la différence entre le prix d'acquisition des ORNANES acquises au cours de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte ou, le cas échéant, dans le cadre du retrait obligatoire et le prix de remboursement anticipé des ORNANES en cas de Changement de Contrôle et (ii) une ligne de crédit relais d'un montant couvrant le prix de remboursement anticipé du principal des ORNANES par la Société en cas de Changement de Contrôle ainsi que les intérêts courus jusqu'au 31 mars 2013.

La ligne de crédit relais ayant vocation à financer le prix de remboursement anticipé des ORNANES en cas de Changement de Contrôle est d'un montant maximal de 92 920 000 euros et doit être remboursée au plus tard le 30 septembre 2014 après remboursement anticipé des ORNANES détenues par l'Initiateur.

L'Initiateur s'est engagé vis-à-vis de CA-CIB, HSBC, Crédit Lyonnais et Société Générale à demander le remboursement anticipé des ORNANES qu'il détiendra à l'issue de l'Offre et le cas échéant de l'Offre Réouverte et le cas échéant, du retrait obligatoire compte tenu du Changement de Contrôle à intervenir (voir la section 2.4.2(b) ci-dessus).

La ligne destinée à financer l'acquisition des actions et des BSAARs de la Société est d'un montant maximum de 268 200 000 euros et comprend, à hauteur de 50%, une tranche amortissable dont l'échéance finale intervient le jour du 6<sup>ème</sup> anniversaire de la date de signature du Contrat de Crédit et, à hauteur de 50%, une tranche remboursable in fine le jour du 7<sup>ème</sup> anniversaire de la date de signature du Contrat de Crédit.

Les obligations de paiement de l'Initiateur au titre du Contrat de Crédit seront garanties par le nantissement consenti par l'Initiateur au profit des banques d'une partie des Titres qu'il détiendra.

### **2.15.3 Prise en charge des frais des actionnaires et des porteurs d'ORNANES et de BSAARs**

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un porteur qui apporterait ses Titres à l'Offre ou à un quelconque intermédiaire.

## **2.16 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER**

L'Offre est faite exclusivement en France. Le Projet de Note d'Information n'est pas destiné à être distribué dans les pays autres que la France.

Le 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 actionnaires de la Société 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 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 n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du 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. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

### Etats-Unis d'Amérique

La circulation, la publication, la diffusion, l'envoi et la distribution de ce document et des informations qu'il contient, ainsi que l'Offre elle-même, font l'objet de restrictions particulières aux Etats-Unis, conformément à la législation en vigueur dans ce pays.

Concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes résidentes des Etats-Unis ou aux *US Persons* (« US Persons ») au sens du *Regulation S* pris en vertu de l'*US Securities Act* de 1933, et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire et aucune copie du Projet de Note d'Information, et aucun autre document relatif au Projet de Note d'Information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué ou diffusé par tout moyen de télécommunication ou instrument de commerce entre les Etats aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit (y compris, sans limitation, les transmissions par courrier électronique, courrier postal, télécopie, télex et téléphone) ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs ou système inter-agent de marché aux Etats-Unis.

En conséquence, aucun exemplaire ni aucune copie du Projet de Note d'Information ou de toute autre documentation relative à l'Offre ne saurait être expédié, mis en circulation, publié, diffusé, envoyé ou distribué aux Etats-Unis, vers les Etats-Unis ou depuis les Etats-Unis, ou à destination des dépositaires, intermédiaires ou représentants (*custodian, nominee ou trustee*) détenant des Titres pour le compte de *US Persons* et agissant en cette qualité. Toute personne qui recevrait de tels documents, y compris tout dépositaire, représentant ou intermédiaire - *custodian, nominee ou trustee* - doit s'abstenir de les faire circuler et de les publier, diffuser, envoyer ou distribuer aux Etats-Unis, vers ou depuis les Etats-Unis, étant entendu que procéder de la sorte rendrait tout apport de Titres à l'Offre concerné nul et sans effet.

Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunication ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs ou système inter-agent de marché aux Etats-Unis en relation avec l'Offre (iii) qu'il n'est pas une personne se trouvant aux Etats-Unis ou un *US Person* (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou a transmis son ordre d'apport, et (v) qu'il n'est ni agent, ni mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter d'ordres d'apport qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions sera réputée nulle. Pour les besoins du présent

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

## **2.17 REGIME FISCAL DE L'OFFRE**

En l'état actuel de la législation française, le régime fiscal applicable à l'Offre est décrit ci-après.

L'attention des porteurs de Titres qui participeront à l'Offre est toutefois attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer et qu'il convient d'étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel. Ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif) et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

### **2.17.1 Porteurs de Titres personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel**

L'attention des porteurs de Titres concernés par la présente section est attirée sur le fait que le régime fiscal décrit ci-après pourrait être rétroactivement modifié à compter du 1er janvier 2013, ainsi que cela est prévu par le projet de loi de finances pour 2014.

#### **a) Régime de droit commun**

##### **(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques**

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du code général des impôts (« CGI »), les plus-values de cession des Titres réalisées par les personnes physiques sont prises en compte pour la détermination du revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu et aux contributions sociales. Le barème progressif de l'impôt sur le revenu est composé de tranches d'impositions allant de 0 à 45% qui s'appliquent au revenu imposable, en fonction de la situation personnelle et familiale du contribuable.

Les plus-values sont déterminées par différence entre le prix offert dans l'Offre net des frais et taxes acquittés par le cédant et le prix de revient fiscal des Titres. Il est toutefois précisé que les plus-values de cession d'actions sont réduites d'un abattement pour durée de détention, décompté (en principe et, sous réserve de certaines situations particulières), à partir de leur date de souscription ou de leur acquisition, égal à :

- 20% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de quatre ans, à la date de la cession ;
- 30% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins quatre ans et moins de six ans, à la date de la cession ; et
- 40% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins six ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers énoncés à l'article 150-0 D 1 du CGI, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Le projet de loi de finances pour 2014 modifie les abattements qui seraient dorénavant les suivants : (i) 50% du montant des gains nets ou des distributions lorsque les actions, parts, droits ou titres sont détenus depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date de la cession ou de la distribution, (ii) 65% du montant des gains nets ou des distributions lorsque les actions, parts, droits ou titres sont détenus depuis au moins huit ans à la date de la cession.

Les ORNANE et les BSAAR n'entrent pas dans le champ d'application de cet abattement.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession de Titres dans le cadre de l'Offre ne sont imputables que sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible).

L'apport des Titres à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures au regard des mêmes Titres.

(ii) Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession de Titres sont, en outre, assujetties aux contributions sociales sans application de l'abattement énoncé ci-avant.

Le taux des contributions sociales se décompose comme suit :

- 8,2% au titre de la contribution sociale généralisée (« CSG »),
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS »),
- 4,8% au titre du prélèvement social et de sa contribution additionnelle, et
- 2% au titre du prélèvement de solidarité :

Soit un taux global de prélèvements sociaux de 15,5%, la CSG étant déductible, à hauteur de 5,1% du revenu global imposable l'année de son paiement.

(iii) Autres contributions

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, en ce inclus les plus-values réalisées par le contribuable concerné, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction comprise entre 500.000 et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

b) Cas des actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre. Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération totale ou partielle d'impôt sur le revenu à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 15,5%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

c) Salariés et mandataires sociaux titulaires d'actions reçues lors de l'acquisition d'actions gratuites

En cas d'apport à l'Offre d'actions acquises dans le cadre d'un plan d'actions gratuites, le gain d'acquisition (qui est égal à la valeur de l'action au jour de son acquisition définitive) sera soumis :

- s'agissant des actions gratuites attribuées à compter du 28 septembre 2012, à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, à la CSG et la CRDS sur revenus d'activités et à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale ; et
- s'agissant des actions gratuites attribuées avant le 28 septembre 2012 :
  - sauf option du bénéficiaire pour l'application du barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, si les actions demeurent indisponibles sans être données en location pendant une durée minimale de deux (2) ans à compter de l'attribution définitive des actions, à l'impôt sur le revenu, au taux de 30% à hauteur du gain d'acquisition (valeur de l'action au jour de l'attribution définitive). En outre, le gain d'acquisition sera également soumis 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'attribution d'actions gratuites consenties à compter du 16 octobre 2007),
  - dans le cas contraire (apport à l'Offre d'Actions acquises et cédées avant l'expiration du délai de 2 ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et sera assujéti comme tel aux cotisations et prélèvements sociaux.

Par ailleurs, le gain de cession éventuellement réalisé au titre de l'apport des actions susvisées à l'Offre, égal à la différence entre, d'une part, le prix d'Offre, et d'autre part, le premier cours coté desdites actions au jour de l'exercice de l'attribution définitive, sera soumis au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du CGI tel que décrit ci-dessus.

**2.17.2 Porteurs de Titres personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés**

a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession des Titres sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3%) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38.120 euros et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros sont assujéti à une contribution exceptionnelle égale à 5% de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé après imputation des déficits, moins-values reportables et application des abattements prévus par des régimes particuliers mais avant imputation des réductions, crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2015 (article 235 ter ZAA du CGI). Le projet de loi de finances pour 2014 prévoit d'augmenter la contribution exceptionnelle de 5% à 10,7% à compter des exercices clos à compter du 31 décembre 2013.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Titres de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de la personne morale. Il est en outre précisé que l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de

mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

- b) Régime spécial des plus-values à long terme au regard des actions (plus-values de cession des titres de participation)

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions pouvant entrer dans la catégorie fiscale et comptable des titres de participation et détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les ORNANE et les BSAAR n'entrent pas dans le champ d'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

### **2.17.3 Porteurs de Titres non-résidents fiscaux français**

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions de Titres par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) pour les entreprises que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France, et (ii) que 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 CGI.

Toutefois, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les titulaires d'actions de la Société non-résidents fiscaux français peuvent être imposés en France sur la plus-value de cession desdites actions si les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés ont, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices.

Les porteurs de Titres non-résidents fiscaux français sont toutefois invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

### **2.17.4 Porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition différent**

Les porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur les actions dépassent la gestion de portefeuille ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur propre conseil fiscal.



### **3 ELEMENTS D'APPRECIATION DES PRIX D'OFFRE**

La présente Offre initiée par HDL Development porte à la fois sur les actions, sur les ORNANEs et les BSAARs. Le prix d'Offre proposé par l'Initiateur est de 20,00 euros par action, 23,50 euros (augmenté du Coupon Couru) par ORNANE et 8,90 euros par BSAAR.

Les éléments d'appréciation de ces prix ont été établis par les établissements présentateurs de l'Offre sur la base d'informations transmises par le management (notamment le plan d'affaires et les informations complémentaires spécifiques nécessaires à l'évaluation) d'entretiens, d'informations publiques disponibles et selon les principales méthodes usuelles d'évaluation.

Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part des établissements présentateurs.

#### **3.1 ELEMENTS D'APPRECIATIONS DU PRIX D'OFFRE PAR ACTION**

##### **3.1.1 Méthodes d'appréciation du prix d'Offre par action écartées**

Les méthodes suivantes n'ont pas été utilisées pour la valorisation d'Assystem car jugées non pertinentes :

- Actif Net Comptable
- Actif Net Réévalué
- Méthode des comparables de transactions
- Actualisation des dividendes futurs
- a) Actif Net Comptable et Actif Net Réévalué

Les méthodes patrimoniales sont surtout pertinentes dans le cas de holding diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs - notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation - susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Elle n'est en revanche pas adaptée au cas présent.

- b) Méthode des comparables de transactions

La méthode des multiples de transactions est une méthode analogique consistant à appliquer aux agrégats financiers de la Société les multiples observés lors de transactions récentes portant sur des sociétés comparables. Ainsi cette méthode est écartée en raison du manque d'opérations comparables de taille significative sur le secteur en France, et par le manque d'information fiable disponible.

- c) Actualisation des dividendes futurs

Cette approche consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisant les flux futurs de dividendes perçus par les actionnaires.

Cette approche ne semble pas pertinente dans la mesure où elle repose sur le taux de distribution de dividendes décidé par les actionnaires majoritaires et n'est pas nécessairement représentative de la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles.

##### **3.1.2 Méthodes retenues d'appréciation du prix d'Offre par action**

Dans le cadre de l'approche multicritères, les méthodes suivantes ont été retenues :

- Transactions récentes sur le capital d'Assystem
- Références au cours de bourse

- Prix cible des analystes
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles
- Multiples de sociétés comparables

### 3.1.2.1 Transactions récentes sur le capital d'Assystem

Cette méthode consiste à analyser la valorisation de la Société extériorisée lors des principales transactions récentes portant sur son capital.

Le capital d'Assystem a fait l'objet de deux transactions récentes en 2013, qui constituent des points de référence en termes de valorisation :

- Le 23 mai 2013, Assystem acquiert une participation de 8,1% de la BPI à un prix de 16 euros par action, cette opération s'inscrivant dans le cadre d'un désengagement progressif du fonds stratégique français
- Le 29 octobre 2013, Dominique Louis annonce la signature d'une convention d'investissement entre Salvepar et HDL pour le financement de l'Offre à hauteur de 20 millions d'euros sur la base d'un prix de 18 euros par action

Le prix d'Offre fait ressortir des primes respectives de 25,0% et de 11,1% par rapport à l'opération de la BPI et à l'annonce de Salvepar.

### 3.1.2.2 Références au cours de bourse

Les actions Assystem sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris. Les volumes quotidiens échangés durant les 12 derniers mois s'élèvent en moyenne à 24,9 milliers d'actions.

Le prix d'Offre par action a été apprécié au 29 octobre 2013, dernier cours de clôture avant l'annonce de l'Offre. Le tableau ci-dessous présente les primes calculées par rapport à un prix d'Offre par action de 20,0 euros :

|                                                | Prix moyen pondéré<br>par le volume par action (€) | Prime induite par l'offre |
|------------------------------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------|
| Demier cours de clôture avant l'Offre initiale | 19,3                                               | [3,8%]                    |
| Moyenne pondérée par le volume 1 mois          | 18,7                                               | [7,0%]                    |
| Moyenne pondérée par le volume 3 mois          | 17,8                                               | [12,3%]                   |
| Moyenne pondérée par le volume 6 mois          | 16,7                                               | [19,7%]                   |
| Moyenne pondérée par le volume 12 mois         | 16,4                                               | [22,3%]                   |
| Moyenne pondérée par le volume 2 ans           | 15,2                                               | [31,4%]                   |
| Moyenne pondérée par le volume 5 ans           | 12,8                                               | [55,9%]                   |

Source : Factset

### 3.1.2.3 Objectif de cours des analystes de recherche

Assystem est couvert par 7 analystes financiers de manière régulière. Nous avons retenu deux échantillons :

- Un premier échantillon comprenant les derniers objectifs de cours émis par l'ensemble des 7 analystes : 5 notes des analystes publiées après la publication des résultats du premier semestre 2013 le 10 septembre 2013, ainsi que 2 notes publiées après la publication du chiffre d'affaires du deuxième trimestre 2013 le 30 juillet 2013
- Un deuxième échantillon comprenant les derniers objectifs de cours émis par les 5 analystes ayant publié post publication des résultats du premier semestre 2013

Ces analystes publient régulièrement des recommandations et des valorisations indicatives sur la Société. Les cours cibles pour l'action se présentaient au 29 octobre 2013 de la façon suivante :

| Analyste                                              | Date              | Cours cible (€) | Prime induite par l'Offre |
|-------------------------------------------------------|-------------------|-----------------|---------------------------|
| Aurel BCG                                             | 30 juillet 2013   | 20,0            | -                         |
| Arkeon Finance                                        | 30 juillet 2013   | 19,0            | [5,3%]                    |
| <b>Resultats Post S1</b>                              |                   |                 |                           |
| Oddo Securities                                       | 10 septembre 2013 | 17,5            | [14,3%]                   |
| Kepler Cheuvreux                                      | 10 septembre 2013 | 20,0            | -                         |
| Natixis                                               | 10 septembre 2013 | 21,0            | [(4,8%)]                  |
| Invest Securities                                     | 27 septembre 2013 | 19,0            | [5,3%]                    |
| Gilbert Dupont                                        | 27 septembre 2013 | 20,9            | [(4,3%)]                  |
| <b>Moyenne (Dernières publications des analystes)</b> |                   | <b>19,6</b>     | <b>[1,9%]</b>             |
| <b>Moyenne (Publications Post S1)</b>                 |                   | <b>19,7</b>     | <b>[1,6%]</b>             |

*Source : Analystes*

#### Données financières de référence

##### a) Plan d'affaires retenu

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur les états financiers consolidés et audités d'Assystem pour l'exercice 2012 et le premier semestre 2013.

Le management a construit son plan d'affaires sur la période 2013 – 2016 puis a fourni des extrapolations pour la période 2017 – 2020 sur la base des hypothèses suivantes :

- Une croissance moyenne du chiffre d'affaires de 4,7% par an entre 2013 et 2016 suivie d'un atterrissage de la croissance vers un niveau de 1,40%
- Une marge d'EBIT moyenne de 6,9% sur la période 2013 – 2016 et de 5,6% sur la période d'extrapolation
- Des dépenses d'investissement de 1,1% en 2013 et de 1,2% du chiffre d'affaires sur la période 2014 – 2020
- Taux d'imposition moyen de 32,1% sur la période 2013 – 2020

##### b) Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres au 31 décembre 2013

Les éléments d'ajustement retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres reposent sur les comptes au 30 juin 2013 publiés par Assystem le 30 juillet 2013 et tiennent compte de l'estimation de la variation de la situation de dette nette au 31 décembre 2013 ; ces éléments sont nets des éventuels impacts fiscaux.

- Dette financière nette au 31 décembre 2013 : 11,6 millions d'euros
- Intérêts minoritaires : 7,4 millions d'euros
- Engagements de retraite : 9,9 millions d'euros
- Participations dans les sociétés mises en équivalence : (0,8) millions d'euros
- Augmentation de la trésorerie liée à l'augmentation du nombre d'actions susceptibles d'être émises par exercice des BSAAR 2015 : (34,5) millions d'euros sur la base d'un nombre de BSAAR de 3 105 564 (au 31 août 2013)
- Autres ajustements : 18,1 millions d'euros

- Total des ajustements : 11,8 millions d'euros

c) Nombre d'actions dilué

L'ensemble des valeurs par action présentées ci-après sont obtenues en divisant la valeur des capitaux propres, calculées selon les différentes méthodes, par le nombre d'action dilué au 31 août 2013.

Le nombre d'actions dilué retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 20 686 274, correspondant au nombre total d'actions émises de 19 219 965, tel que communiqué par la société, diminué des 1 880 311 actions auto-détenues, augmenté des 3 105 564 actions susceptibles d'être émises par exercice des BSAARs 2015 augmenté de 241 056 actions pour tenir compte des actions gratuites non cessibles à la date de l'opération.

### **3.1.2.4 Actualisation des flux de trésorerie disponibles**

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la société (valeur intrinsèque) par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant le montant des éléments de dette de la société de la valeur de l'actif économique.

La valorisation par actualisation des flux de trésorerie disponible a été effectuée au 31 décembre 2013. Les flux de trésorerie disponibles retenus ont été déterminés à partir du plan d'affaires établi par le management d'Assystem.

Le coût moyen pondéré du capital d'Assystem ressort à 10,6% (se décomposant entre 12,1% de coût du capital et 2,9% de coût de la dette après impôts) et repose sur les hypothèses suivantes :

- Taux sans risque de 2,2% (OAT France 10 ans au 29 octobre 2013)
- Prime de risque de marché de 7,0% (hypothèse prise par les banques en ligne avec la moyenne obtenue pour le marché français sur la base des sources Bloomberg et Damodaran)
- Beta désendetté de 1,24 égal à la médiane de l'échantillon des entreprises comparables
- Ratio Dette Nette / Capitaux propres cible de 20% calculé sur la base de la moyenne de l'échantillon de comparables boursiers
- Beta endetté de 1,42 induit des deux paramètres précédents
- Taux d'imposition cible en ligne avec le taux obtenu à l'horizon du plan d'affaires

Le CMPC ainsi obtenu est en ligne avec la moyenne des estimations fournies par les analystes financiers sur les douze derniers mois.

La valeur terminale a été déterminée en utilisant la formule de Gordon Shapiro appliquée sur le flux normatif reposant sur les hypothèses suivantes :

- Taux de croissance à l'infini de 1,00%
- Marge d'EBIT à l'infini de 4,6% faisant l'hypothèse de la fin des crédits d'impôt dont bénéficie actuellement la société (CIR et CICE)
- Dotations aux amortissements égales aux investissements en ligne avec les tendances historiques
- Taux d'imposition sur l'EBIT de 41,1% prenant compte de la suppression des crédits d'impôts
- Investissements nets représentant 1,2% du chiffre d'affaires en ligne avec les tendances historiques

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs disponible fait ressortir une valorisation de 378 millions d'euros en valeur d'entreprise et 17,7 euros par action en valeur centrale pour une fourchette comprise entre 16,6 euros à 19,0 euros par action en retenant une croissance à l'infini entre 0,50% et 1,50%, et un CMPC compris entre 10,1% et 11,1% :

| Valeur d'entreprise (M€) |                       |       |       | Prix par action (M€) |                       |       |       |
|--------------------------|-----------------------|-------|-------|----------------------|-----------------------|-------|-------|
| CMPC                     | Croissance à l'infini |       |       | CMPC                 | Croissance à l'infini |       |       |
|                          | 0,50%                 | 1,00% | 1,50% |                      | 0,50%                 | 1,00% | 1,50% |
| 9,6%                     | 403                   | 414   | 426   | 9,6%                 | 18,9                  | 19,4  | 20,0  |
| 10,1%                    | 385                   | 395   | 406   | 10,1%                | 18,1                  | 18,5  | 19,0  |
| 10,6%                    | 370                   | 378   | 388   | 10,6%                | 17,3                  | 17,7  | 18,2  |
| 11,1%                    | 356                   | 363   | 371   | 11,1%                | 16,6                  | 17,0  | 17,4  |
| 11,6%                    | 343                   | 349   | 356   | 11,6%                | 16,0                  | 16,3  | 16,7  |

Le prix d'Offre par action fait alors ressortir une prime de 12,9% par rapport à la valeur centrale de 17,7 euros et une prime de 20,4% et 5,0% par rapport au bas de fourchette de 16,6 euros et haut fourchette de 19,0 euros.

### 3.1.2.5 Multiples de sociétés comparables

Cette approche analogique consiste à appliquer aux agrégats de l'entreprise les multiples observés sur des sociétés cotées comparables à Assystem en termes d'activité, de marchés et de taille.

Cette méthode a été retenue malgré l'absence de purs comparables boursiers à Assystem étant donné le caractère très spécifique de son modèle d'activité dual principalement orienté sur les secteurs du nucléaire (ingénierie des infrastructures complexes) et de l'aéronautique (R&D industrielle externalisée), représentant environ 70% du chiffre d'affaires 2012, mais aussi de sa taille et de son positionnement.

En l'absence de comparables boursiers dans le métier de l'ingénierie des infrastructures complexes, l'échantillon de sociétés comparables retenu est composé d'entreprises intervenant dans le secteur du conseil en ingénierie externalisée et possédant une présence prépondérante en France (Assystem a réalisé 60% de son chiffre d'affaires 2012 en France) :

- AKKA : groupe français d'ingénierie et de conseil en innovation
- Alten : groupe français, leader européen de l'ingénierie et du conseil en technologies
- Altran : groupe français leader du conseil en innovation et ingénierie avancée
- Ausy : entreprise de conseil française fournissant des services de conseil en systèmes industriels et d'information
- SII : entreprise française fournissant des services de conseil en ingénierie et en système d'information

Les informations financières retenues pour les sociétés comparables proviennent des dernières publications annuelles et semestrielles ainsi que des agrégats prévisionnels établis à partir d'études d'analystes financiers récentes.

Les multiples de valeur d'entreprise sur l'excédent brut d'exploitation (VE / EBITDA) et de valeur de l'entreprise sur le résultat d'exploitation (VE / EBIT), ont été retenus en cohérence avec ceux observés par les analystes financiers. Les valeurs centrales retenues sont des moyennes d'application de ces multiples pour les années 2014E et 2015E.

| Echantillon d'entreprise             | Cours de l'action <sup>(1)</sup> (€) | Capitalisation boursière <sup>(1)</sup> (M€) | VE / EBITDA          |                      | VE / EBIT            |                      |
|--------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                                      |                                      |                                              | 2014E                | 2015E                | 2014E                | 2015E                |
| <b>Assystem SA</b>                   | <b>18,6</b>                          | <b>398</b>                                   | <b>5,6x</b>          | <b>5,1x</b>          | <b>6,6x</b>          | <b>5,9x</b>          |
| Akka Technologies SA                 | 21,6                                 | 327                                          | 5,5x                 | 4,7x                 | 6,4x                 | 5,4x                 |
| Alten SA                             | 32,8                                 | 1 077                                        | 7,5x                 | 7,0x                 | 8,1x                 | 7,5x                 |
| Altran Technologies SA               | 6,2                                  | 1 084                                        | 7,3x                 | 6,4x                 | 8,2x                 | 7,1x                 |
| Ausy SA                              | 22,6                                 | 103                                          | 5,4x                 | 4,3x                 | 5,8x                 | 4,6x                 |
| SII SA                               | 6,1                                  | 120                                          | 4,4x                 | 4,2x                 | 5,4x                 | 5,1x                 |
| <b>Médiane (excluant Assystem)</b>   |                                      |                                              | <b>5,5x</b>          | <b>4,7x</b>          | <b>6,4x</b>          | <b>5,4x</b>          |
| Aggrégats financiers estimés (M€)    |                                      |                                              | 71,1 - 74,7          | 78,4 - 82,5          | 60,3 - 63,4          | 67,2 - 70,7          |
| <b>Valeur d'entreprise (M€)</b>      |                                      |                                              | <b>390,7 - 410,7</b> | <b>368,2 - 387,1</b> | <b>385,6 - 405,4</b> | <b>362,3 - 380,9</b> |
| Eléments de passage (M€)             |                                      |                                              | (11,8)               | (11,8)               | (11,8)               | (11,8)               |
| <b>Valeur des fonds propres (M€)</b> |                                      |                                              | <b>378,9 - 398,9</b> | <b>356,4 - 375,3</b> | <b>373,8 - 393,5</b> | <b>350,5 - 369,0</b> |
| Nombre d'actions diluées (M)         |                                      |                                              | 20,7                 | 20,7                 | 20,7                 | 20,7                 |
| <b>Prix par action (€)</b>           |                                      |                                              | <b>18,3 - 19,3</b>   | <b>17,2 - 18,1</b>   | <b>18,1 - 19,0</b>   | <b>16,9 - 17,8</b>   |

Source : Factset, Sociétés

Note : (1) Moyenne pondérée par les volumes 1 mois au 29-10-2013

Le prix d'Offre par action fait ressortir une prime comprise entre 3,7% et 16,1% par rapport à la fourchette de valorisation de 17,2 euros à 19,3 euros par action dérivant de l'application des multiples d'EBITDA et une prime comprise entre 5,1% et 18,1% par rapport à la fourchette de valorisation de 16,9 euros et 19,0 euros par actions dérivant de l'application des multiples d'EBIT.

### 3.1.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'offre par action

| Critères                                                   | Prix implicite par action (€) | Prime induite par l'offre |
|------------------------------------------------------------|-------------------------------|---------------------------|
| <b>Transactions récentes de référence</b>                  |                               |                           |
| Rachat d'une participation de 8,1% à BPI France (mai 2013) | 16,0                          | 25,0%                     |
| Convention d'investissement Salvepar/HDL (oct. 2013)       | 18,0                          | 11,1%                     |
| <b>Cours de bourse</b>                                     |                               |                           |
| Cours spot au 29-10-2013                                   | 19,3                          | 3,8%                      |
| Moyenne pondérée par le volume 1 mois                      | 18,7                          | 7,0%                      |
| Moyenne pondérée par le volume 3 mois                      | 17,8                          | 12,3%                     |
| Moyenne pondérée par le volume 6 mois                      | 16,7                          | 19,7%                     |
| Moyenne pondérée par le volume 12 mois                     | 16,4                          | 22,3%                     |
| Moyenne pondérée par le volume 2 ans                       | 15,2                          | 31,4%                     |
| Moyenne pondérée par le volume 5 ans                       | 12,8                          | 55,9%                     |
| <b>Cours cible des analystes</b>                           |                               |                           |
| Moyenne (Dernières publications des analystes)             | 19,6                          | 1,9%                      |
| Moyenne (Post S1)                                          | 19,7                          | 1,6%                      |
| <b>Actualisation des flux de trésorerie disponibles</b>    |                               |                           |
| Haut de la fourchette                                      | 19,0                          | 5,0%                      |
| Bas de la fourchette                                       | 16,6                          | 20,4%                     |
| Milieu de la fourchette                                    | 17,7                          | 12,9%                     |
| <b>Application des multiples d'entreprises comparables</b> |                               |                           |
| EV/EBITDA 2014/15                                          | 17,2 - 19,3                   | 3,7% - 16,1%              |
| EV/EBIT 2014/15                                            | 16,9 - 19,0                   | 5,1% - 18,1%              |

### **3.2 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE PAR ORNANE**

#### **3.2.1 Résumé des principales caractéristiques des ORNANES**

Les principales caractéristiques des ORNANES sont présentées à la section 2.4 de la note d'information.

Pour tout complément d'information sur les ORNANES, il convient de se référer à la note d'opération contenant les modalités des ORNANES (faisant partie du prospectus visé par l'AMF sous le n° 11-268 le 28 juin 2011, établi lors de l'émission des ORNANES).

#### **3.2.2 Prix d'Offre par ORNANE**

Le prix d'Offre par ORNANE est de 23,50 euros (augmenté du Coupon Couru).

#### **3.2.3 Méthodes d'évaluation retenues pour la détermination du prix des ORNANES**

Le prix d'Offre par ORNANE a été apprécié en se fondant sur les méthodes usuelles d'évaluation suivantes :

- Approche par la valeur de conversion en cas d'offre publique
- Approche par les cours de bourse
- Approche par la valeur théorique
- Approche par le prix de remboursement anticipé en cas de Changement de Contrôle
- a) Approche par la valeur de conversion en cas d'offre publique

Conformément à la section 4.17.7.3 du prospectus d'émission des ORNANES, en cas d'offre publique susceptible d'entraîner un Changement de Contrôle (telle que l'Offre), le taux de conversion sera temporairement ajusté pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique selon la formule décrite précédemment à la section 2.4.2 de la note d'information (le résultat sera arrondi conformément aux modalités prévues à cet effet).

Dans l'hypothèse d'une ouverture de l'Offre le 14 janvier 2014, le taux de conversion applicable pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique serait de 1,15 action par ORNANE. L'application de ce taux de conversion fait ressortir une valeur de conversion par ORNANE de 23 euros sur la base du prix d'Offre par action de 20 euros.

Le prix d'Offre par ORNANE de 23,5 euros pied de coupon offre donc une prime de 2,2% par rapport à la valeur de conversion de 23 euros ( $1,15 \times 20$ ).

Il convient de noter que sur la base d'une hypothèse de règlement-livraison de l'Offre le 27 février 2014, le prix d'Offre par ORNANE Coupon Couru inclus serait de 23,64 euros et représenterait donc une prime de 2,8% sur la valeur de conversion de 23 euros.

- b) Approche par les cours de bourse

Le tableau ci-dessous présente le cours de clôture des ORNANES retraité du coupon couru au 29 octobre 2013, les moyennes des cours de clôture des ORNANES retraités des coupons courus à 3, 6 et 9 mois (moyennes arithmétiques) précédant le 29 octobre 2013 et les primes induites par le prix d'Offre par ORNANE pied de coupon.

| Approche par les cours de bourse |                                                 |                                      |
|----------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------------|
| Au 29 octobre 2013               | ORNANE Assystem <sup>19</sup><br>(euros/ORNANE) | Prime/(Décote) induite <sup>20</sup> |
| Clôture                          | 24,00                                           | (2,1%)                               |
| Moyenne 1-mois                   | 23,81                                           | (1,3%)                               |
| Moyenne 3-mois                   | 23,43                                           | 0,3%                                 |
| Moyenne 6-mois                   | 23,24                                           | 1,1%                                 |
| Moyenne 9-mois                   | 23,22                                           | 1,2%                                 |

Source: Bloomberg

c) Approche par la valeur théorique (approche par transparence)

La valeur théorique de 23,42 euros (hors coupon qui sera mis en paiement par la Société le 2 janvier 2014) par ORNANE obtenue ci-après est issue d'un modèle d'évaluation trinomial, et est établie sur la base des conditions au 29 octobre 2013 en prenant en compte tous les termes et conditions des ORNANES décrits précédemment. Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Prix de l'action Assystem sous-jacente : 19,26 euros (cours de clôture de l'action Assystem au 29 octobre 2013)
- Spread de crédit : 200 points de base (2,0%), en tenant compte du niveau de spread implicite tel qu'il ressortait du cours de l'ORNANE au 6 juillet 2011, de l'amélioration de la situation financière de la Société jusqu'à ce jour et de la maturité résiduelle
- Taux sans risque : 0,79%, sur la base du taux swap euro, celui-ci a fait l'objet d'une interpolation linéaire afin d'être conforme à la maturité des ORNANES du 01 janvier 2017
- Coût du prêt-emprunt de l'action Assystem : 2,5%, en tenant compte du niveau de prêt-emprunt tel qu'il ressortait à l'émission de l'ORNANE au 6 juillet 2011 et des volumes restés stables depuis cette émission obligataire
- Dividende par action, supposé être détaché en date du (source Bloomberg) :
  - (i) 19 juin 2014 : 0,47 euro par action
  - (ii) 19 juin 2015 : 0,50 euro par action
  - (iii) 19 juin 2016 : 0,50 euro par action
- Volatilité implicite de l'action : 15%, en tenant compte des références historiques

Le prix d'Offre par ORNANE de 23,5 euros pied de coupon représente ainsi une prime de 0,3% par rapport à la valeur théorique au 29 octobre 2013.

<sup>19</sup> Chaque cours de clôture utilisé pour le calcul des moyennes est retraité du coupon couru de la date de clôture correspondante. En date du 29 octobre 2013 le coupon couru est de 0,73 euros.

<sup>20</sup> Par rapport au prix d'Offre par ORNANE de 23,5 euros pied de coupon



d) Approche par le prix de remboursement anticipé en cas de Changement de Contrôle

Conformément à l'article 4.9.5 du prospectus d'émission des ORNANES, en cas de Changement de Contrôle, tout détenteur d'ORNANE est en droit de demander le remboursement anticipé de ses ORNANES au pair, soit 22,00 euros, majoré des intérêts à payer au titre de la période courue entre la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date de remboursement anticipé et la date de remboursement effective.

Le prix d'Offre par ORNANE de 23,5 euros pied de coupon offre donc une prime de 6,8% par rapport au prix de remboursement anticipé de 22 euros pied de coupon en cas de Changement de Contrôle.

Dans l'hypothèse d'un Changement de Contrôle, un avis sera publié par la Société au plus tard dans les 30 jours calendaires suivant la survenance effective du Changement de Contrôle indiquant la date fixée pour le remboursement anticipé, laquelle sera comprise entre le 20ème et le 30ème jour ouvré suivant la date de publication dudit avis.

Il convient de noter que, sur la base d'une hypothèse de date de remboursement anticipé le 28 avril 2014 ou le 2 juin 2014<sup>21</sup>, le prix de remboursement anticipé serait de 22,28 euros coupon couru inclus ou de 22,36 euros coupon courus inclus respectivement. Ainsi :

- Sur la base de la date anticipée du règlement livraison de l'Offre, le prix d'Offre par ORNANE serait de 23,64 euros Coupon Couru inclus soit une prime de 6,1% par rapport au prix de remboursement anticipé le 28 avril 2014.
- Sur la base de la date anticipée du règlement livraison de l'Offre Réouverte, le prix d'Offre par ORNANE serait de 23,71 euros Coupon Couru inclus soit une prime de 6,0% par rapport au prix de remboursement anticipé le 2 juin 2014.

### 3.2.4 Synthèse des éléments d'appréciation prix d'Offre par ORNANE

| Méthodologie                                        | Valeur de référence (euros/ORNANE) | Prime/(Décote) induite <sup>22</sup> |
|-----------------------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Valeur de conversion en cas d'offre publique</b> | <b>23,00</b>                       | <b>2,2%</b>                          |
| <b>Cours de bourse</b> <sup>23</sup>                |                                    |                                      |
| Clôture 29/10/2013                                  | 24,00                              | (2,1%)                               |
| Moyenne 1-mois                                      | 23,81                              | (1,3%)                               |
| Moyenne 3-mois                                      | 23,43                              | 0,3%                                 |
| Moyenne 6-mois                                      | 23,24                              | 1,1%                                 |
| Moyenne 9-mois                                      | 23,22                              | 1,2%                                 |
| <b>Valeur théorique</b>                             | <b>23,42</b>                       | <b>0,3%</b>                          |
| <b>Valeur du remboursement anticipé</b>             | <b>22,00</b>                       | <b>6,8%</b>                          |

<sup>21</sup> Hypothèse (i) d'une publication de l'avis d'un changement de contrôle intervenant 30 jours calendaires après la date estimée de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (ii) d'une date de remboursement anticipé survenant le 20<sup>ième</sup> jour ouvrés suivant la date de publication de l'avis

<sup>22</sup> Par rapport au prix d'Offre par ORNANE de 23,5 euros pied de coupon

<sup>23</sup> Chaque cours de clôture utilisé pour le calcul des moyennes est retraité du coupon couru de la date de clôture correspondante. En date du 29 octobre 2013 le coupon couru est de 0,73 euros.

### **3.3 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE PAR BSAAR**

#### **3.3.1 Résumé des principales caractéristiques des BSAARs**

Le 9 juillet 2008, Assystem a procédé à l'émission de 130 000 obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables d'une valeur nominale unitaire de 500 euros pour un montant de 65 000 000 euros. Cette émission a fait l'objet d'un prospectus ayant reçu de l'AMF le visa numéro 08-128 en date du 13 juin 2008.

Les 3 250 000 BSAARs détachés des obligations (25 BSAARs étant attachés à chaque obligation) ont été admis aux négociations sur Euronext Paris à l'expiration d'un délai de non cotation de deux années, soit à partir du 12 juillet 2010.

En l'état de l'information publique disponible au 29 octobre 2013, il restait 3 105 564 BSAARs en circulation donnant lieu potentiellement à l'émission d'un maximum de 3 105 564 actions Assystem, sur la base d'une parité d'exercice courante de 1 action pour 1 BSAAR, soit l'équivalent de 16,16% du capital de la Société.

| <b>Principales caractéristiques des BSAARs 2015</b>                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Code ISIN                                                                     | FR0010630590                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Prix d'exercice                                                               | 11,10 euros                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Parité d'exercice                                                             | Sous réserve d'ajustements éventuels, un BSAAR donne le droit de souscrire ou d'acquérir, au choix de la Société, une action                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Durée                                                                         | 7 ans                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Incessibilité des BSAARs                                                      | Les BSAARs ne pourront pas être cédés par les titulaires du 10 juillet 2008 jusqu'au 11 juillet 2010 inclus. Par exception, les BSAARs deviendront cessibles en cas d'offre publique sur les actions de la Société                                                                                                                                                                     |
| Cotation des BSAARs                                                           | 12 juillet 2010                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Période d'exercice                                                            | du 12 juillet 2010 jusqu'au 09 juillet 2015 inclus                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Remboursement des BSAARs à l'initiative de la Société                         | La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 09 juillet 2013, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAARs restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro si la moyenne des cours de l'action Assystem comme indiqué à la section 4.2.1.11 de la note d'opération excède 15,54 euros (en l'absence de modification de la parité d'exercice) |
| Nombre d'actions nouvelles susceptibles d'être émises par exercice des BSAARs | Sous réserve d'ajustements éventuels, 3 250 000 actions                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Date de jouissance des actions nouvelles provenant de l'exercice des BSAARs   | Jouissance courante                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Absence de modification des conditions d'émission des BSAARs                  | Les conditions d'émission des BSAARs ne pourront être modifiées par la Société ni proposées au vote de l'assemblée générale des titulaires de BSAARs                                                                                                                                                                                                                                   |

### **3.3.2 Prix d'Offre par BSAAR**

Le prix d'Offre par BSAAR est de 8,90 euros.

Par ailleurs, depuis le 9 juillet 2013, la Société est en mesure de forcer l'exercice des BSAARs en engageant la procédure de remboursement des BSAARs à 0.01 euro par BSAAR<sup>24</sup>. En conséquence, la valeur d'un BSAAR est égale à sa valeur intrinsèque.

Compte tenu de ce qui précède, la valeur d'un BSAAR est égale à sa valeur intrinsèque.

### **3.3.3 Méthodes d'appréciation retenues pour la détermination du prix d'Offre par BSAAR**

Les méthodes d'évaluation retenues dans le cadre de l'analyse multicritères présentée ci-après sont :

- L'analyse des cours du BSAAR sur Euronext Paris
  - L'évaluation théorique du BSAAR fondée sur un modèle d'évaluation trinomial
  - L'approche par la valeur intrinsèque sur la base du prix d'Offre par action de 20 euros
- a) Approche par les cours de bourse

L'analyse des cours a été menée jusqu'au 29 octobre 2013, soit la dernière séance de cotation du BSAAR avant l'annonce du projet d'Offre. Il convient de noter que, sur la base de l'analyse des volumes échangés sur cette période présentée ci-après, la liquidité apparaît faible et limite la portée de l'approche.

Les volumes de BSAARs échangés sur Euronext Paris sont présentés ci-après :

| <b>Au 29 octobre 2013</b>                   | <b>1 mois</b> | <b>3 mois</b> | <b>6 mois</b> | <b>9 mois</b> | <b>12 mois</b> | <b>Depuis le<br/>12 juillet 2010</b> |
|---------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|--------------------------------------|
| Volume quotidien moyen (titres)             | 3 300         | 3 333         | 3 104         | 3 162         | 2 969          | 2 314                                |
| Volume quotidien moyen en % des BSAARs émis | 0,10%         | 0,10%         | 0,10%         | 0,10%         | 0,09%          | 0,07%                                |
| Volume cumulés (titres)                     | 69 308        | 196 619       | 316 652       | 483 729       | 570 109        | 1 265 954                            |
| Volume cumulés en % des BSAARs émis         | 2,13%         | 6,05%         | 9,74%         | 14,88%        | 17,54%         | 39,0%                                |
| Volume quotidien minimum (titres)           | 150           | 150           | 120           | 120           | 98             | 25                                   |
| Volume quotidien maximum (titres)           | 10 306        | 17 605        | 17 605        | 17 605        | 17 605         | 54 400                               |

*Source : Bloomberg au 29 octobre 2013*

Depuis l'admission à la cotation des BSAARs, la liquidité offerte par le marché est limitée : en moyenne et depuis un an, il s'est échangé quotidiennement environ 2 969 BSAARs, soit 0,1% des BSAARs émis.

<sup>24</sup> Depuis cette date, la moyenne des cours de l'action Assystem, calculée comme indiqué à la section 4.2.1.11 de la note d'opération des BSAARs, excède 15,54 euros.

Le tableau ci-dessous présente les primes externalisées par le prix d'Offre par BSAAR par rapport aux références boursières du BSAAR :

| <b>Au 29 octobre 2013</b>           | <b>Référence de cours de l'action Assystem (euros)</b> | <b>Référence de cours du BSAAR (euros)</b> | <b>Prime/ (Décote) induite<sup>25</sup></b> |
|-------------------------------------|--------------------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Cours de clôture le 29 octobre 2013 | 19,26                                                  | 8,29                                       | 7,4%                                        |
| CMPV <sup>(1)</sup> 5 jours         | 19,26                                                  | 8,07                                       | 10,3%                                       |
| CMPV 1 mois                         | 18,69                                                  | 7,40                                       | 20,2%                                       |
| CMPV 3 mois                         | 17,78                                                  | 6,54                                       | 36,1%                                       |
| CMPV 6 mois                         | 16,70                                                  | 6,13                                       | 45,2%                                       |
| CMPV 9 mois                         | 16,69                                                  | 5,94                                       | 49,9%                                       |
| Plus haut depuis 12 mois            | 19,35                                                  | 8,29                                       | 7,4%                                        |
| Plus bas depuis 12 mois             | 13,07                                                  | 3,60                                       | 147,2%                                      |

Source : Bloomberg au 29 octobre 2013

Note : (1) CMPV est équivalent du Cours Moyen Pondéré par les Volumes

b) Approche par la valeur théorique (approche par transparence)

La valeur théorique d'un BSAAR peut être déterminée en utilisant un modèle d'évaluation trinomial.

Les hypothèses retenues sont les suivantes :

- Référence de cours de l'action Assystem sous-jacente : 19,26 euros (cours de clôture de l'action Assystem au 29 octobre 2013)
- Taux sans risque : 0,54%

Le taux sans risque retenu est le taux swap euro, celui-ci ayant fait l'objet d'une interpolation linéaire afin d'être conforme à la maturité des BSAARs, du 09 juillet 2015.

- Dividende par action, supposé être détaché en date du (source Bloomberg) :
  - 19 juin 2014 : 0,47 euro par action
  - 19 juin 2015 : 0,50 euro par action
- Volatilité de l'action Assystem : 15%, en tenant compte des références historiques

<sup>25</sup> Par rapport au prix d'Offre par BSAAR de 8,9 euros

Sur cette base, la valeur théorique d'un BSAAR ressort à 8,16 euros, en ligne avec sa valeur intrinsèque sur la base du cours de l'action de 19,26 euros ( $19,26 - 11,10 = 8,16$  euros).

Le prix d'Offre par BSAAR de 8,9 euros représente donc une prime de 9,1% par rapport à la valeur théorique.

c) Approche par la valeur intrinsèque (sur la base du prix d'Offre par action de 20 euros)

La valeur d'un BSAAR est égale à sa valeur intrinsèque, soit 8,9 euros sur la base du prix d'Offre par action de 20 euros ( $20 - 11,10 = 8,9$  euros).

### 3.3.4 Synthèse des éléments d'appréciation prix de l'Offre par BSAAR

| Méthodologie                                                                   | Valeurs de référence par BSAAR (euros) | Prime/(Décote) induite |
|--------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|------------------------|
| <b>Cours de bourse</b>                                                         |                                        |                        |
| Clôture                                                                        | 8,29                                   | 7,4%                   |
| Moyenne 1-mois                                                                 | 7,40                                   | 20,2%                  |
| Moyenne 3-mois                                                                 | 6,54                                   | 36,1%                  |
| Moyenne 6-mois                                                                 | 6,13                                   | 45,2%                  |
| Moyenne 9 mois                                                                 | 5,94                                   | 49,8%                  |
| <b>Valeur théorique</b>                                                        | <b>8,16</b>                            | <b>9,1%</b>            |
| <b>Valeur intrinsèque (sur la base du prix d'Offre par action de 20 euros)</b> | <b>8,9</b>                             | <b>-</b>               |

## 4 MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

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

## 5 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

### 5.1 POUR L'INITIATEUR

*« A ma 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. »*

HDL Development  
représentée par  
HDL, président, représentée par Monsieur Dominique Louis

### 5.2 POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE

*« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, HSBC France, Lazard Frères Banque et Société Générale, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre, qu'ils ont 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. »*

Crédit Agricole Corporate  
and Investment Bank

HSBC France

Lazard Frères Banque

Société Générale