

Le présent projet de note en réponse reste soumis à l'examen de l'AMF

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ÉCHANGE

INITIÉE PAR



VISANT LES ACTIONS



CONSEILLÉE PAR



PROJET DE NOTE EN RÉPONSE ÉTABLI PAR LA SOCIÉTÉ GROUPE STERIA SCA



Le présent projet de note en réponse a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 10 juin 2014, conformément aux dispositions des articles 231-19 et 231-26 de son Règlement général.

Le présent projet de note en réponse reste soumis à l'examen de l'AMF.

En application des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Finexsi, représenté par Messieurs Lucas Robin et Olivier Peronnet, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans le présent projet de note en réponse.

Le présent projet de note en réponse est disponible sur le site internet de la société Groupe Steria SCA (www.steria.com) et sur celui de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

GROUPE STERIA SCA
43-45, quai du Président-Roosevelt
92130 Issy-les-Moulineaux

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 la société Groupe Steria SCA seront mises à la disposition du public, la veille de l'ouverture de l'offre publique d'échange, dans les mêmes conditions.

Un communiqué sera publié, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'échange pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

SOMMAIRE

1.	RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE	3
2.	CONTEXTE DE L'OFFRE	4
2.1	<i>Motifs de l'Offre</i>	6
2.2	<i>Accords conclus dans le cadre de l'Offre</i>	7
3.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE STERIA ET DECISION DE L'ASSOCIE COMMANDITE.....	12
3.1	<i>Avis motivé du conseil de surveillance de Groupe Steria SCA.....</i>	12
3.2	<i>Décision de l'associé commandité Soderi</i>	14
4.	INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE GROUPE STERIA SCA	14
5.	INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVE AUX ACTIONS AUTO-DETENUES OU D'AUTOCONTROLE	14
6.	OBSERVATIONS DU COMITE CENTRAL D'ENTREPRISE DE LA SOCIETE GROUPE STERIA SCA	14
7.	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE	14
8.	ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	15
8.1	<i>Structure et répartition du capital</i>	15
8.2	<i>Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions</i>	16
8.3	<i>Participations directes et indirectes représentant plus de 5% du capital et des droits de vote de la société Groupe Steria SCA</i>	16
8.4	<i>Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci</i>	17
8.5	<i>Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier</i>	17
8.6	<i>Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote</i>	17
8.7	<i>Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil de surveillance, du gérant et à la modification des statuts de Groupe Steria SCA.....</i>	17
8.8	<i>Accords prévoyant des indemnités de départ et de licenciement pour le Gérant exécutif de Groupe Steria SCA, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique</i>	19
8.9	<i>Pouvoirs du conseil de surveillance, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres</i>	19
8.10	<i>Impact d'un changement de contrôle sur les accords conclus par la Société</i>	21
8.11	<i>Intention des membres du conseil de surveillance et du Gérant.....</i>	21
8.12	<i>Informations sur les tendances</i>	21
9.	POLITIQUE DE DISTRIBUTION	22
10.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	22
10.1	<i>Raisons de la désignation de l'expert indépendant</i>	22
10.2	<i>Rapport de l'expert indépendant</i>	22
11.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE	98
12.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE EN REPONSE	98

1. RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II du Règlement général de l'AMF et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Sopra Group, société anonyme à conseil d'administration au capital de 11 919 583 euros, dont le siège social est situé au PAE Les Glaisins, 74940 Annecy-le-Vieux, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Annecy sous le numéro 326 820 065, dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000050809 (« **Sopra** » ou l'« **Initiateur** »), a déposé le 5 juin 2014 auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'échange (l'« **Offre** ») visant la totalité des actions de la société Groupe Steria SCA, société en commandite par actions au capital de 33 167 830 euros, dont le siège social est situé 43-45, quai du Président-Roosevelt, 92130 Issy-les-Moulineaux, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre, sous le numéro 344 110 655, dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000072910 (« **Groupe Steria SCA** », « **Steria** » ou la « **Société** »).

En application des dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte en effet sur la totalité :

- des actions existantes de Steria, soit à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note en réponse, un maximum de 33 167 830 actions, en ce compris :
 - (i) la totalité des actions auto-détenues par Steria, soit 18 694 actions, et les 5 338 041 actions détenues par le FCPE Groupe Steriactions (le « **FCPE** ») à la date du 6 juin 2014, étant précisé que le FCPE apportera à Sopra les actions Steria qu'il détiendra à la date de règlement-livraison de l'Offre dans le cadre d'un contrat d'apport (cf. paragraphe 2.2.1 ci-dessous) ; et
 - (ii) la totalité des actions Steria attribuées gratuitement encore en phase de conservation, soit 65.720 actions Steria, étant précisé que la période de conservation pour sa durée restant à courir à la date de l'échange, resterait applicable aux actions Sopra reçues en échange.
- des actions Steria pouvant être définitivement acquises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini au paragraphe 2.14 du projet de note d'information de Sopra), soit à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note en réponse, un maximum de 159.600 actions Steria, étant précisé que l'obligation de conservation qui s'attacherait à ces actions Steria resterait applicable aux actions Sopra remises en échange pour la durée restant à courir à la date de l'échange.

Les actions Steria attribuées gratuitement encore en phase d'acquisition à la date de clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte ne sont pas visées par l'Offre sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (cause d'invalidité ou de décès du bénéficiaire). Il est précisé que dans le cadre du traité de fusion qui sera signé entre Steria et Sopra, les termes des plans d'attribution gratuite des actions encore en phase d'acquisition feront l'objet d'ajustements afin de permettre l'appréciation de la performance au regard du périmètre du nouveau groupe.

Sopra offre de manière irrévocable aux actionnaires de Groupe Steria SCA d'échanger les actions Groupe Steria SCA qu'ils détiennent contre des actions Sopra selon une parité d'échange d'une (1) action Sopra à émettre pour quatre (4) actions Groupe Steria apportée.

L'Offre est présentée par la Société Générale qui garantit, en application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par Sopra dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt-cinq jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément à son règlement général. L'Offre sera centralisée par Euronext Paris.

Conformément aux dispositions de l'article 231-9 du règlement général de l'AMF, Sopra a soumis son Offre à la condition de la présentation à l'Offre d'un nombre d'actions de la Société tel que Sopra détienne plus de 60% du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de celle-ci, sur une base entièrement diluée (le « **Seuil de Réussite** ») (diminué du nombre d'actions Groupe Steria SCA qui seront apportées par le FCPE). Le calcul du Seuil de Réussite est décrit au paragraphe 2.10.1 du projet de note d'information de Sopra.

Les actionnaires de Steria seront informés de la réussite de l'Offre au plus tard lors de la publication du résultat de l'Offre, qui interviendra après la clôture de cette dernière. En l'absence d'atteinte du Seuil de Réussite, l'Offre n'aurait pas de suite, et les actions apportées à l'Offre seraient restituées à leurs propriétaires, sans qu'aucune indemnité ou autre paiement ne soit dû auxdits propriétaires.

En application de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera réouverte dans les dix jours de négociation suivant la publication du résultat de l'Offre si elle connaît une suite positive, et ce pour une période d'au moins dix jours de négociation. Les termes de l'Offre Réouverte demeureront identiques à ceux de l'Offre.

L'AMF fera connaître les résultats de l'Offre par un avis qui sera publié au plus tard neuf jours de bourse après la clôture de l'Offre. Euronext Paris indiquera dans un avis les modalités de règlement-livraison de l'Offre.

La procédure d'apport à l'Offre est décrite au paragraphe 2.7 du projet de note d'information de Sopra.

L'Offre est faite exclusivement en France. La participation à l'Offre comme la diffusion ou la distribution, par quelques moyens que ce soit, du présent projet de note en réponse, peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

Les termes et modalités de l'Offre ainsi que les restrictions susvisées sont décrits de manière plus détaillée dans le projet de note d'information de Sopra (paragraphe 2.1 à 2.17).

2. CONTEXTE DE L'OFFRE

Sopra et Steria sont deux sociétés indépendantes, bénéficiant d'un actionnariat de référence stable inscrit sur le long terme et d'une culture commune plaçant leurs clients, leurs collaborateurs et l'innovation au cœur de leur stratégie. Plusieurs fois dans le passé, l'idée d'un rapprochement autour duquel ces deux pionniers des services informatiques se rassembleraient a été envisagée et évoquée par les deux sociétés, compte-tenu des fortes complémentarités existantes entre elles sur un plan opérationnel et de la pertinence du rapprochement.

Le 24 octobre 2013, Sopra et Steria ont conclu un engagement de confidentialité aux termes duquel notamment elles se sont conférées une exclusivité réciproque pour étudier la mise en œuvre d'un rapprochement.

Après plusieurs mois de travaux effectués par les équipes dirigeantes des deux sociétés, Sopra a remis au conseil de surveillance de Steria une lettre de déclaration d'intérêt le 6 février 2014. La validité de cette lettre a été prolongée jusqu'au 14 avril 2014 par une lettre de Sopra du 17 mars 2014. Dans la lettre du 17 mars 2014, Sopra a confirmé son intérêt pour réaliser une opération de rapprochement avec Steria selon des modalités juridiques restant à définir, sur la base d'une parité d'une (1) action Sopra à émettre contre quatre (4) actions Steria échangées.

Steria et Sopra, prenant acte de volumes et de variations importantes sur le cours de l'action Steria notamment lors de la séance de bourse du 4 avril 2014, ont décidé d'accélérer le calendrier d'annonce du projet d'Offre.

Le 7 avril 2014, le conseil d'administration de Sopra s'est réuni et a décidé de remettre une offre ferme à Steria et à la société par actions simplifiée Soderi, associé commandité de Steria représentant la collectivité des salariés actionnaires de Groupe Steria SCA (« **Soderi** »), proposant la réalisation d'une opération de rapprochement entre les groupes Sopra et Steria sous la forme d'une offre publique d'échange volontaire et amicale de Sopra sur Steria sur la base d'une parité d'une (1) action Sopra contre quatre (4) actions Steria.

Dans le même temps, Steria a reçu une lettre de la société Atos, datée du 4 avril 2014. La proposition d'Atos d'entrer en discussions prenait fin le 7 avril à 23h59, c'est-à-dire avant la fin de l'exclusivité liant Groupe Steria SCA à Sopra, fixée au 14 avril 2014.

Le 7 avril 2014, le conseil de surveillance de Steria s'est réuni, ainsi que le conseil d'administration de Soderi pour se prononcer sur l'offre ferme de Sopra et décider des suites à donner à la lettre d'Atos reçue au cours des derniers jours de la période de négociations exclusives entre Steria et Sopra.

Le conseil d'administration de Soderi, associé commandité de Steria, a donné son accord au projet de rapprochement avec Sopra, et a souverainement décidé de ne pas donner suite à la lettre d'Atos aux motifs que celle-ci était non sollicitée, ne comportait ni élément différenciant, ni projet industriel susceptible de retenir l'attention du conseil, ni élément quant au devenir de l'actionnariat salarié et ne correspondait pas aux valeurs de Groupe Steria SCA.

Le même jour, le conseil de surveillance de Steria, après avoir évalué les termes et conditions de la lettre d'intérêt d'Atos, et compte-tenu de la clause d'exclusivité liant Steria et Sopra, a décidé de ne pas y répondre favorablement. Par ailleurs, il a analysé le projet de rapprochement de Sopra, notamment dans ses aspects stratégiques, industriels, juridiques et financiers, étant précisé que ceux-ci étaient l'aboutissement de négociations exclusives entamées depuis plusieurs mois entre les deux groupes. Après délibération, le conseil de surveillance a émis un avis préliminaire favorable pour continuer les travaux de rapprochement entre Sopra et Groupe Steria SCA et décidé d'apporter son soutien à ce projet, cet avis étant délivré sous réserve des conclusions à venir de l'expert indépendant. Par ailleurs, il a émis le souhait que soit examinée la possibilité pour les actionnaires de Steria SCA de bénéficier de droits de vote double post-rapprochement.

La lettre d'offre ferme signée par Sopra a donc été contresignée par Steria et par Soderi le même jour. La signature de la lettre d'offre a fait l'objet d'un communiqué de presse commun à Sopra et Steria le 8 avril 2014, disponible sur les sites Internet de Sopra (www.sopra.com) et de Steria (www.steria.com).

Le 8 avril 2014, le conseil de surveillance du FCPE a approuvé les termes de l'Offre et s'est engagé à apporter en nature à Sopra la totalité des actions Steria qu'il détiendra à la date de réalisation de l'apport en nature, sous réserve que l'Offre ait une suite positive et conformément aux stipulations du contrat d'apport en nature (se référer au paragraphe 1.3.1 du projet de note d'information de Sopra).

Le 9 avril 2014, le conseil de surveillance de Steria a rappelé son avis favorable émis lors du Conseil du 7 avril et a désigné, dans le cadre de l'article 261-1 I, 2° et 4° du règlement général de l'AMF, le cabinet Finexsi en qualité d'expert indépendant avec pour mission d'évaluer les sociétés Steria et Sopra et d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Le 2 juin 2014, le cabinet Finexsi a remis au conseil de surveillance de Steria son rapport définitif sur les conditions financières de l'Offre conformément aux dispositions précitées de l'article 261-1 I du règlement général de l'AMF. Le rapport de l'expert indépendant en date du 2 juin 2014 est reproduit ci-après au paragraphe 10.2. L'expert indépendant a conclu au caractère équitable de l'Offre pour les actionnaires de Steria.

Le conseil de surveillance de Steria, réuni le 2 juin 2014, a, à l'unanimité, donné un avis motivé favorable, sur la base des conclusions du rapport de l'expert indépendant et notamment de l'attestation d'équité qu'elles contiennent, et a considéré que l'Offre était dans l'intérêt de Steria, de ses employés et de ses actionnaires. Il a recommandé aux actionnaires de Steria d'apporter leurs actions à l'Offre.

Le conseil d'administration de Soderi, réuni le 3 juin 2014 a également, à l'unanimité, (i) réitéré le caractère amical de l'Offre, (ii) réaffirmé que l'Offre était dans l'intérêt de Steria, de Soderi et de ses associés, et (iii) autorisé la signature du Pacte d'actionnaires avec Sopra GMT (se référer au paragraphe 1.3.3 du projet de note d'information de Sopra), de la convention d'animation de l'actionnariat salarié avec Sopra (se référer au paragraphe 1.3.4 du projet de note d'information de Sopra) et de la lettre de retrait faisant suite à la décision du conseil d'administration de se retirer de sa qualité d'associé commandité de Steria conformément aux stipulations de l'article 14.4 des statuts de Steria (se référer au paragraphe 1.3.2 du projet de note d'information de Sopra).

Le conseil d'administration de Soderi a notamment considéré, ayant pris acte des intentions de Sopra concernant la stratégie, la gouvernance et la situation des salariés de Steria, que le projet de rapprochement des deux groupes ainsi que l'Offre créent une opportunité unique dans le secteur des services du numérique. Le conseil d'administration de Soderi a également estimé que l'Offre permettra aux deux groupes de poursuivre leurs aventures entrepreneuriales tout en maintenant les valeurs de l'actionnariat salarié au sein du nouveau groupe au travers de la conclusion du Pacte d'Actionnaires, condition essentielle de l'adhésion de Soderi au projet de rapprochement.

2.1 Motifs de l'Offre

Le projet de rapprochement entre Sopra et Steria a pour objectif de créer un leader européen des services du numérique disposant d'une offre adaptée et différenciante pour répondre aux profonds besoins de transformation de leurs clients. Le nouveau groupe réaliserait un chiffre d'affaires combiné de 3,1 Mds€ (sur la base des comptes pro forma 2013) avec une implantation dans 24 pays regroupant plus de 35 000 professionnels.

2.1.1 Un projet industriel

D'un point de vue industriel, ce projet de rapprochement entre Sopra et Steria répond aux mutations profondes du marché induites par la révolution numérique et les nouveaux modes de consommation du service.

Ce projet de rapprochement permet de faire évoluer le positionnement du nouveau groupe de « Développeur-Intégrateur de systèmes » à « Créateur-Opérateur de services » ayant la taille critique, capable d'apporter les meilleures solutions de transformation à ses clients. Le portefeuille d'offres du nouveau groupe sera, en effet, l'un des plus complets du marché : solutions logicielles (13%), services applicatifs (58%), gestion d'infrastructure (16%), et exécution de processus métiers (13%).

La valeur ajoutée de l'offre proposée aux clients est au cœur du projet de rapprochement entre les deux groupes. Cette valeur ajoutée repose en grande partie sur la capacité à fournir des solutions logicielles métiers et à proposer les services d'exécution autour des processus métiers gérés par ces solutions. L'alliance des offres de produits de Sopra (bancaires, ressources humaines et immobilier), d'une part, et de Business Process Services de Steria, d'autre part, formera une proposition de valeur très originale et très pertinente pour le marché. Elle devrait également être source de synergies de revenus significatifs entre les deux sociétés, les clients étant de plus en plus en attente d'une solution globale allant de la solution à l'exécution.

Le nouveau groupe réaliserait 25 % de son chiffre d'affaires annuel dans le domaine des solutions et du Business Process Services. La combinaison de ces deux offres sera une des sources de la performance du nouveau groupe. Les niveaux de rentabilité et de croissance de ces deux activités étant les plus élevés à la fois pour Sopra et pour Steria. Le poids des solutions et du Business Process Services dans le chiffre d'affaires total du nouvel ensemble devrait augmenter rapidement, tant par croissance organique que par le biais des synergies liées au rapprochement ou par celui de la croissance externe, les investissements futurs devant être concentrés sur cette partie.

2.1.2 *De très fortes complémentarités métiers et géographiques*

En termes de métiers et de géographies, la complémentarité des deux entités est très forte. Sopra apporte la puissance de son organisation en France, la force de ses produits dans le domaine de la banque, des ressources humaines ou de l'immobilier et l'efficacité de son modèle dans la gestion applicative. De son côté, Steria apporte son dispositif international (Europe et Asie) avec un ancrage fort au Royaume-Uni, la pertinence de son offre dans le Business Process Services ainsi que son expertise en gestion d'infrastructures informatiques.

L'outil de production industriel ressortirait significativement renforcé avec un dispositif de centres de services offshore et nearshore représentant un effectif d'environ 8 000 personnes dont plus de 6 000 en Inde.

2.1.3 *Un actionnariat de référence stable, inscrit sur le long terme et préservant les valeurs de l'actionnariat salarié*

Dans l'hypothèse où les droits de vote double seraient instaurés chez Sopra au plus tard à la date de règlement-livraison de l'Offre (se référer au paragraphe 2.5 du projet de note d'information de Sopra) et l'Offre serait souscrite à hauteur de 60% du capital social et des droits de vote de Steria, le capital du nouvel ensemble serait structuré autour d'un bloc représentant les fondateurs et certains des managers de Sopra pour un total d'environ 22 % du capital, d'un bloc représentant Geninfo à hauteur de 8,5 % du capital, représentant au global un groupe d'actionnaires agissant de concert à hauteur d'environ 35% du capital, et par ailleurs, d'un bloc représentant d'anciens et actuels actionnaires salariés de Steria à hauteur d'environ 11,5% du capital dont le FCPE qui détiendrait environ 7,9% du capital.

La structure actionnariale du nouvel ensemble après la réalisation de l'Offre est plus amplement détaillée au paragraphe 2.5 du projet de note d'information de Sopra.

2.1.4 *Un projet créateur de valeur qui s'appuie sur des synergies fortes*

Le renforcement du positionnement concurrentiel et la complémentarité des offres et des implantations géographiques permettraient d'accélérer la croissance du chiffre d'affaires. Par exemple, Sopra pourrait profiter des positions européennes de Steria pour accélérer la commercialisation et le déploiement de ses solutions logiciels ; Steria, pour sa part, pourrait s'appuyer sur la capacité offshore de Sopra en Inde pour ses clients français. Le projet de rapprochement devrait également générer des synergies opérationnelles estimées sur une base annuelle à 62 M€ à l'issue de la période d'intégration.

L'ambition est de former un groupe capable de générer une croissance organique forte avec pour objectif d'atteindre un chiffre d'affaires supérieur à 4 Mds€ à l'issue de la période d'intégration et d'améliorer progressivement la marge opérationnelle d'activité pour s'approcher de 10 %.

2.2 Accords conclus dans le cadre de l'Offre

2.2.1 *Lettre d'offre*

L'Offre a fait l'objet d'une lettre d'offre en date du 9 juin 2014 portant notamment sur la gouvernance du futur ensemble et des droits offerts à Soderi et au FCPE en matière de gouvernance, et sur un certain nombre d'accords permettant d'assurer de façon certaine le débouclage de la forme de société en commandite par actions de Steria dans l'hypothèse où l'Offre connaîtrait une suite positive (dont le mécanisme de débouclage est plus amplement décrit au paragraphe 1.3. du projet de note d'information de Sopra).

2.2.2 Contrat d'apport

L'Initiateur a conclu avec le FCPE le 10 juin 2014 un contrat d'apport par lequel le FCPE s'est engagé à apporter à Sopra, à la date du règlement-livraison de l'Offre, dans le cadre d'un apport en nature conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce, l'intégralité des actions Steria qu'il détiendra à cette date, sous réserve de (i) la publication par l'AMF d'un avis de résultat de l'Offre faisant ressortir que l'Offre a une suite positive, et (ii) l'approbation par l'assemblée générale de Sopra d'une délégation permettant au conseil d'administration de Sopra de mettre en œuvre ledit apport, et la décision du conseil d'administration de Sopra approuvant ledit apport et sa rémunération ainsi que la modification corrélative des statuts.

Le FCPE détient à la date du 6 juin 2014 5.338.041 actions Steria, représentant 16,09% du capital social et 19,68% des droits de vote de Steria. Il est précisé que la participation du FCPE au capital social de Steria est susceptible d'évolution, à la hausse ou à la baisse, jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre conformément aux stipulations du règlement du FCPE du fait des demandes de rachat de parts dudit FCPE ou de modifications de choix de placement individuel, et de prêts de titres à CACIB intervenant dans le cadre de contrats de swap conclus avec CACIB pour les besoins d'une opération à effet de levier.

Les actions Steria prêtées seront, soit restituées par CACIB au FCPE avant la date de réalisation de l'apport en nature qui les apportera en nature à Sopra, soit restituées par CACIB au FCPE à l'expiration des prêts exclusivement sous la forme d'actions Sopra.

Au titre du contrat d'apport, le FCPE s'est engagé à suspendre provisoirement les souscriptions et les rachats de parts des compartiments mentionnés ci-dessus de la date de clôture de l'Offre à celle du règlement-livraison de l'Offre conformément aux stipulations de l'article 13 du règlement du FCPE et aux dispositions de l'article 214-24-41 du Code monétaire et financier.

Le nombre d'actions Sopra à émettre en rémunération de l'apport en nature est déterminé par application de la parité d'échange de l'Offre, à savoir une (1) action Sopra à émettre contre quatre (4) actions Steria apportées.

L'apport en nature sera approuvé, et l'augmentation de capital destinée à rémunérer ledit apport sera décidée par le conseil d'administration de Sopra, en application de la dix-septième résolution proposée à l'assemblée générale mixte annuelle de Sopra convoquée le 27 juin 2014, prise dans le cadre des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-147 du Code de commerce.

Le contrat d'apport prévoit que le FCPE conserve, dans l'hypothèse du dépôt d'une offre publique concurrente sur Steria, la faculté de consentir un engagement de cession ou d'apport relatifs aux actions Steria qu'il détient sous la condition suspensive de la réussite d'une telle offre publique concurrente, dans la mesure où les modalités d'un tel engagement seraient compatibles avec les dispositions du contrat d'apport. Le FCPE ne pourra apporter ses actions Steria à une telle offre concurrente qu'à condition d'avoir notifié son intention à Sopra au plus tard dans les deux (2) jours de négociation suivant la publication par l'AMF du calendrier de l'offre publique concurrente.

Il est précisé qu'en cas de surenchère de Sopra comportant une parité d'échange plus favorable que la parité d'échange de l'Offre, les parties au contrat d'apport se sont engagées à conclure un avenant au contrat d'apport afin d'ajuster en conséquence le nombre d'actions Sopra à émettre en rémunération de l'apport en nature.

Dans l'hypothèse où l'apport en nature ne pourrait être réalisé, pour quelque raison que ce soit, le FCPE s'est engagé irrévocablement, sous réserve des stipulations du contrat d'apport, à apporter les actions Steria qu'il détiendra à l'Offre, si Sopra lui en fait la demande.

Plus généralement, Sopra a la possibilité, indépendamment de la réalisation des conditions suspensives prévues au contrat d'apport, de demander au FCPE d'apporter tout ou partie de ses actions Steria à l'Offre en lieu et place de l'apport en nature qui deviendrait caduc à due concurrence.

Cet engagement d'apport à l'Offre qui viendrait en lieu et place de l'apport en nature serait rétractable en cas d'offre publique concurrente, sous réserve que le FCPE notifie à Sopra son intention d'apporter ses actions Steria à l'offre publique concurrente au plus tard dans les deux (2) jours de négociation suivant la publication par l'AMF du calendrier de l'offre publique concurrente. Cet engagement d'apport à l'Offre redeviendrait pleinement applicable de plein droit à défaut d'une telle notification ou en cas de surenchère de Sopra.

Il est précisé qu'en raison de la réalisation du contrat d'apport, et compte-tenu des actions Steria détenues par les associés de Soderi, Soderi perdra de plein droit sa qualité d'associé commandité dans la mesure où Soderi ne respectera plus les conditions posées par l'article 14.2 des statuts de Steria pour conserver la qualité d'associé commandité. En effet, les statuts de Steria conditionnent la qualité d'associé commandité de Soderi à la condition de détention directe ou par l'entremise d'un ou des fonds communs de placement d'entreprise d'un nombre d'actions Steria représentant ensemble au moins 5% du capital de Steria, et ce à perdre de plein droit la qualité d'associé commandité.

2.2.2 *Décision de retrait de Soderi de sa qualité d'associé commandité de Steria*

Prenant acte de la réalisation de l'apport en nature qui aura pour effet, compte-tenu de la structure actuelle du capital social de Soderi, de faire perdre à Soderi de plein droit sa qualité d'associé commandité de Steria en application de l'article 14.2 des statuts de Steria, et compte-tenu des délais requis par l'article 14.2 des statuts de Steria pour la prise d'effet de la perte de la qualité d'associé commandité devant résulter de la réalisation de l'apport en nature, Soderi a accepté de se retirer de sa qualité d'associé commandité de Steria conformément à l'article 14.4 des statuts de Steria sous réserve que les conditions d'exclusion de Soderi de sa qualité d'associé commandité visées au (i) et (ii) de l'article 14.2 des statuts de Steria (détaillés au paragraphe 1.3.1 du projet de note d'information de Sopra) soient remplies, par l'effet de la suite positive de l'Offre.

Cette décision de retrait prendra effet à la date du règlement-livraison de l'Offre, prévu le 12 août 2014 dans le calendrier indicatif, en cas de succès de celle-ci. Il est indiqué que la période de préavis de trois (3) mois prévue à l'article 14.4 des statuts de Steria ne s'appliquera pas à cette date de prise d'effet puisque la décision de retrait a été notifiée dès le 7 avril 2014 dans les formes et conditions prévues par les statuts de Steria, et a été confirmée le 3 juin 2014.

Cette décision de retrait permettra de débiter après dès la date de règlement-livraison de l'Offre les Opérations de Réorganisation (telles que détaillées au paragraphe 1.4.4 du projet de note d'information de Sopra) de sorte à pouvoir les réaliser avant le 31 décembre 2014.

Conformément aux stipulations des articles 23.2.2 et 19.3 des statuts de Steria, Steria versera à Soderi une somme correspondant à son droit aux bénéfices sur une base *pro rata temporis* du 1er janvier 2014 jusqu'au jour d'effet de la décision de retrait. Pour information, la somme perçue par Soderi correspondant au droit au bénéfice au titre de l'année 2013 s'est élevée à 88 571 euros.

Soderi ne percevra aucune autre indemnité en raison de la perte de sa qualité d'associé commandité de Steria.

Soderi continuera à jouer un rôle actif dans la gouvernance du nouveau groupe en vertu du Pacte d'Actionnaires conclu avec Sopra GMT décrit au paragraphe 1.3.3 du projet de note d'information de Sopra.

2.2.3 *Pacte d'actionnaires*

Conformément aux stipulations de la lettre d'offre en date du 7 avril 2014 et aux accords en matière de gouvernance annexés à la lettre d'offre, Sopra GMT, actionnaire de référence de Sopra et Soderi ont conclu, le 9 juin 2014, sous réserve de la réalisation de certaines conditions suspensives, un pacte d'actionnaires vis-à-vis de Sopra, ayant pour objet (i) de décrire les règles de gouvernance applicables à Sopra à la suite de la réalisation de l'opération de rapprochement, et (ii) d'organiser les droits et obligations de Sopra GMT et de Soderi en leur qualité d'actionnaires de Sopra.

Ce pacte d'actionnaires, conclu pour une durée de cinq (5) ans à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre, entrera en vigueur sous réserve de la réalisation des conditions suspensives suivantes : (i) atteinte du Seuil de Réussite par l'Initiateur (sauf renonciation par Sopra à ce Seuil de Réussite, dans les conditions précisées au paragraphe 2.10.1 du projet de note d'information de Sopra), et (ii) l'obtention par Soderi d'une dérogation de l'AMF à l'obligation de déposer une offre publique d'achat obligatoire (article 234-7 2° du règlement général de l'AMF) en raison du franchissement par Soderi, du fait de sa mise en concert avec Sopra GMT, de seuils de déclenchement d'offre publique obligatoire (étant précisé que Soderi ne détiendra aucune participation significative dans Sopra après l'Offre).

Le pacte d'actionnaires pourra être renouvelé tacitement pour des périodes successives de trois (3) ans, sauf dénonciation par l'une des parties au pacte d'actionnaires.

En matière de gouvernance, le pacte d'actionnaires prévoit notamment que, pendant toute la durée du pacte d'actionnaires :

- le conseil d'administration de Sopra comprendra un nombre égal d'administrateurs de Sopra GMT et d'administrateurs issus de Steria, étant précisé que parmi les administrateurs issus de Steria, un administrateur désigné par Soderi et un administrateur sera désigné parmi les membres du conseil de surveillance du FCPE ;
- la présidence du conseil d'administration sera confiée à Monsieur Pierre Pasquier, assisté de deux Vice-Présidents, Monsieur Eric Hayat et Monsieur François Odin ;
- la direction générale sera confiée à Monsieur François Enaud, actuel Gérant de Steria ;
- la mise en place d'un comité d'intégration, pendant une période de deux (2) ans, placé sous l'autorité de Messieurs Pierre Pasquier et François Enaud ;
- Sopra sera renommée, à l'issue de l'opération de rapprochement, « Sopra Steria Group » ;
- Sopra Steria Group aura pour objectif d'associer les collaborateurs du nouveau groupe à la réussite du groupe aux moyens de mécanismes les plus adaptés (participation et/ou actionnariat) qui seront débattus en conseil d'administration dès lors que les conditions de performance économique du nouveau groupe le permettront ; et
- Sopra Steria Group et ses dirigeants travailleront notamment avec Soderi et les autres organes représentatifs de l'actionnariat salarié à la définition d'un nouveau véhicule fédérateur de l'actionnariat salarié du nouveau groupe.

Les nominations des nouveaux administrateurs désignés conformément aux stipulations du pacte d'actionnaires seront soumises à l'approbation des actionnaires réunis lors de l'assemblée générale mixte annuelle de Sopra convoquée le 27 juin 2014. Ces nominations seront proposées à l'approbation de cette assemblée sous condition suspensive de l'obtention du Seuil de Réussite (tel que ce terme est défini dans le projet de note d'information de Sopra).

Par ailleurs, ce pacte d'actionnaires prévoit notamment les engagements suivants :

- un engagement de Sopra GMT à se concerter avec le représentant de Soderi au conseil d'administration de Sopra Steria Group avant toute délibération du conseil d'administration de Sopra Steria Group concernant certaines décisions structurantes pour le nouveau groupe (telles que des opérations importantes sur le capital, l'activité du nouveau groupe ou la présentation annuelle du plan stratégique au conseil d'administration) ;
- un engagement des parties de ne pas proposer en assemblée générale des actionnaires de Sopra Steria Group des projets de résolutions non agréées par le conseil d'administration de Sopra Steria Group, sauf dépôt d'une offre publique sur Sopra Steria Group ; et
- un engagement de Sopra GMT de ne pas exercer le droit de vote double (se référer au paragraphe 2.5 du projet de note d'information de Sopra) attaché aux actions Sopra Steria Group qu'il détient en assemblée générale des actionnaires pour approuver une résolution non agréée par le conseil d'administration de Sopra Steria Group.

Au titre du pacte d'actionnaires, Sopra GMT et Soderi déclareront agir de concert vis-à-vis de Sopra Steria Group.

2.2.3 *Convention d'animation de l'actionnariat salarié*

Une convention d'animation de l'actionnariat salarié a été conclue entre Sopra et Soderi le 9 juin 2014 une durée de trois (3) ans à compter du règlement-livraison de l'Offre.

Au titre de cette convention d'animation de l'actionnariat salarié, Soderi s'est engagée à fournir son assistance et ses services à Sopra afin d'assurer des prestations d'animation de l'actionnariat salarié auprès de ses actionnaires salariés. Par ailleurs, sur demande du conseil d'administration de Sopra, Soderi effectuera des prestations de services afin de définir à l'avenir les mécanismes les plus adaptés à la participation des collaborateurs à la performance du nouveau groupe et à la promotion de l'actionnariat salarié dès lors que les conditions de performance du nouveau groupe le permettront.

En outre, Soderi travaillera avec le conseil d'administration de Sopra et les autres organes représentatifs de l'actionnariat salarié à la définition et à la mise en place d'un nouveau véhicule fédérateur de l'actionnariat salarié du nouveau groupe.

Soderi percevra en rémunération de ses missions une somme totale de un million trois cent cinquante mille (1.350.000) euros, hors taxe, versée en trois (3) annuités de quatre cent cinquante mille (450.000) euros. En outre, Sopra Steria Group apportera à Soderi son assistance en matière administrative et comptable, notamment s'agissant de la gestion administrative des titres Soderi.

2.2.4 *Engagements d'apport à l'Offre*

Certains actionnaires de Steria ont conclu, avec l'Initiateur, des engagements d'apport à l'Offre aux termes desquels lesdits actionnaires se sont engagés, sous certaines conditions, à apporter à l'Offre l'intégralité des actions Steria qu'ils détiennent.

Ainsi, Messieurs François Enaud et Eric Hayat ont pris l'engagement d'apporter l'intégralité des actions Steria qu'ils détiennent, soit 220 071 actions Steria, représentant 0,66% du capital social et 1,13% des droits de vote de Steria.p

Ces engagements d'apport seront résiliés de plein droit en cas de dépôt par un tiers agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, après le dépôt par l'Initiateur du projet d'Offre, d'un projet d'offre publique concurrente de l'Offre ayant fait l'objet de la publication d'un avis d'ouverture de la part de l'AMF, dans l'hypothèse où l'Initiateur déciderait de ne pas surenchérir dans le délai prévu à l'article 232-6 du règlement général de l'AMF ou de surenchérir dans les conditions qui ne permettraient pas de rendre l'Offre conforme en application des articles 232-7 et 231-23 du règlement général de l'AMF.

La résiliation desdits engagements d'apport à l'Offre prendrait effet, selon le cas, à la date à laquelle l'Initiateur serait forcé pour surenchérir sur les termes de l'Offre ou à la date à laquelle l'AMF déclarerait non-conforme la surenchère de l'Offre.

En cas d'offres publiques concurrentes de l'Offre et de surenchères successives telles que décrites ci-dessus, et dans le cas où l'Initiateur déposerait la dernière offre ou surenchère déclarée conforme par l'AMF, les actionnaires s'étant engagés à apporter à l'Offre apporteront la totalité des actions Steria qu'ils détiennent à cette dernière offre ou surenchère selon le cas.

3. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE STERIA ET DECISION DE L'ASSOCIÉ COMMANDITE

3.1 Avis motivé du conseil de surveillance de Groupe Steria SCA

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, tous les membres du conseil de surveillance de Groupe Steria SCA se sont réunis le 2 juin 2014, sous la présidence de Monsieur Jacques Bentz, afin notamment d'examiner le projet d'Offre et de rendre un avis motivé.

Un extrait du procès-verbal de cette réunion contenant l'avis motivé du conseil de surveillance est reproduit ci-dessous :

« Le Conseil de Surveillance s'est réuni le 2 juin 2014 afin de statuer sur le projet d'Offre Publique d'Echange que Sopra Group prévoit de déposer le 9 juin 2014 sur les actions Groupe Steria SCA et de rendre un avis motivé sur ledit projet.

Tous les membres du Conseil étaient présents.

Le Conseil a pris connaissance des différents documents qui lui ont été remis et présentés. Il a entendu les conclusions du rapport en date du 2 juin 2014 établi par le cabinet FINEXSI, agissant en sa qualité d'expert indépendant.

Le Conseil a également pris note :

- *du pacte d'actionnaires et de la convention d'animation devant être conclus par Soderi, l'actuel associé commandité et véhicule fédérateur de l'actionnariat salarié de Groupe Steria, avec respectivement Sopra GMT et Sopra. Le Conseil relève à cet égard que Soderi, associé commandité de Groupe Steria, après avoir émis un avis favorable sur le projet de rapprochement le 7 avril 2014, a accepté, au regard de l'apport en nature du FCPE Groupe Steriaactions, de se retirer de sa qualité d'associé commandité de Groupe Steria sous réserve de la suite positive de l'Offre Publique d'Echange ;*
- *du fait que le FCPE Groupe Steriaactions a décidé le 9 avril 2014, sous réserve de la réussite de l'Offre Publique d'Echange, d'apporter en nature la totalité des actions Steria qu'il détiendra, à Sopra, selon la même parité que celle de l'Offre Publique d'Echange ;*

- des conditions suspensives attachées à l'Offre Publique d'Echange : (i) seuil de renonciation fixé désormais à 60% du capital et des droits de vote y compris les actions apportées en nature par le FCPE Groupe Steria (ii) approbation par l'Assemblée générale extraordinaire de Sopra Group de l'émission d'actions nouvelles rémunérant les apports à l'Offre Publique d'Echange et (iii) autorisation des autorités de concurrence compétentes ;
- du fait qu'il est envisagé que l'Offre Publique d'Echange soit suivie, en cas de succès, d'une fusion-absorption de Groupe Steria par Sopra Group avant le 31 décembre 2014, qui permettra aux actionnaires de Groupe Steria n'ayant pas apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Echange ainsi qu'aux propriétaires d'actions gratuites encore en phase d'attribution de bénéficier de la parité offerte par celle-ci ; et
- du fait qu'à l'issue des opérations d'Offre Publique d'Echange et de fusion, le flottant représentera 60,94% du capital de Sopra Group ce qui, pour les actionnaires de Groupe Steria, assurera la liquidité de leur investissement.

Connaissance prise des documents, le Conseil a considéré que le projet de rapprochement amical entre Sopra Group et Groupe Steria, compte tenu des atouts respectifs et des fortes complémentarités des deux groupes, permettrait de créer un acteur solide sur le marché européen des services informatiques, permettant d'anticiper les profondes mutations du marché des services informatiques.

En ce qui concerne les termes financiers de l'Offre Publique d'Echange, le Conseil a constaté que :

- la parité offerte de 1 action Sopra Group pour 4 actions Steria Groupe, représente, tel que précisé dans le rapport de l'expert, une prime significative de 36,8 % sur la parité des derniers cours de clôture à la date à la date du 4 avril 2014, dernier jour de bourse précédant l'annonce du rapprochement de Sopra Steria, ainsi qu'une prime comprise entre 16,3 % et 55,9 % sur les parités des différentes moyennes de cours pondérées par les volumes sur les 24 derniers mois ;
- le Conseil de surveillance note que l'expert constate que ses travaux d'évaluations font ressortir des primes sur l'ensemble des critères d'évaluation retenus y compris en ce qui concerne la parité des DCF ; et
- l'expert indépendant, dans son rapport, conclut que « la parité offerte de 1 action Sopra coupon détaché pour 4 actions Steria coupon détaché que Sopra envisage de proposer dans le cadre de la présente Offre est équitable est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de Steria. Par ailleurs, l'examen des accords connexes n'a pas révélé de dispositions de nature à remettre en cause le traitement équitable des associés au plan financier »

En conséquence, après en avoir délibéré, le Conseil de Surveillance, à l'unanimité des membres, donne son avis définitif favorable au projet de rapprochement avec Sopra Group et au projet d'Offre Publique d'Echange tel qu'il lui ont été présentés, et considère que le projet d'Offre Publique d'Echange, avec une parité d'échange d'une (1) action Sopra Group pour quatre (4) actions Steria Groupe est conforme, sans restriction ni réserve, aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés.

Ainsi il recommande aux actionnaires d'apporter leurs titres à l'Offre Publique d'Echange et autorise le Gérant à décider d'apporter les actions auto-détenues par Groupe Steria à l'Offre Publique d'Echange.

Les membres du Conseil confirment leurs intentions et décision d'apporter la totalité des actions Groupe Steria qu'ils détiennent à l'Offre Publique d'Echange, à l'exception des 150 actions que les membres du Conseil sont tenus de détenir conformément aux Statuts de Groupe Steria. »

3.2 Décision de l'associé commandité Soderi

Les membres du conseil d'administration de Soderi réunis en conseil d'administration, le 3 juin 2014, ont réitéré que l'Offre est amicale, conforme à l'intérêt de Steria, de Soderi et de ses associés et ont autorisé la signature :

- du pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert vis-à-vis de Sopra qui sera conclu entre avec Sopra GMT et qui entrera en vigueur au plus tard à la date de règlement-livraison de l'Offre ;
- de la convention d'animation de l'actionnariat salarié qui sera conclue avec Sopra, et qui entrera en vigueur à la date de règlement-livraison de l'Offre, prévoyant une rémunération forfaitaire de 1 350 000 euros hors taxes en trois annuités de 450 000 euros hors taxes ; et
- de la lettre de retrait faisant suite à la décision du conseil d'administration de se retirer de sa qualité d'associé commandité de Steria conformément à l'article 14.4 des statuts de la Société.

4. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE GROUPE STERIA SCA

Conformément aux statuts, les membres du conseil de surveillance doivent être actionnaires de Groupe Steria SCA à hauteur au minimum de 150 actions selon l'article 13.1 des statuts.

Les membres du conseil de surveillance ont indiqué leur intention d'apporter leurs actions à l'Offre, à l'exception des 150 actions mentionnées ci-dessus.

5. INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVE AUX ACTIONS AUTO-DETENUES OU D'AUTOCONTROLE

La Société détient indirectement 18 694 actions au titre d'un contrat de liquidité. Le contrat de liquidité a été suspendu le 28 avril 2014. La Société a décidé d'apporter ces actions à l'Offre.

6. OBSERVATIONS DU COMITE CENTRAL D'ENTREPRISE DE LA SOCIETE GROUPE STERIA SCA

Dans le cadre de l'information du comité central d'entreprise, en application des dispositions de l'article L.2323-21 du Code du travail, dans sa rédaction antérieure à la loi n°2014-384 du 29 mars 2014 laquelle n'est pas applicable à l'Offre, le comité central d'entreprise de la Société se réunira après le dépôt du projet d'Offre. Au cours de cette réunion, un exemplaire du projet de note d'information sera transmis au comité d'entreprise.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article L.2323-22 du code du travail, dans sa rédaction antérieure à la loi n°2014-384 du 29 mars 2014, la note d'information visée par l'AMF sera transmise au comité central d'entreprise de la Société dans les trois jours de sa mise en ligne sur le site internet de l'AMF.

7. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

A la date du présent document et à l'exception des accords mentionnés au 2 ci-dessus, Groupe Steria SCA n'est partie à aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue et n'a connaissance d'aucun accord de ce type qui aurait été porté à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

8. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

8.1 Structure et répartition du capital

8.1.1 Répartition du capital et des droits de vote entre les commanditaires

Au 30 mai 2014, le capital social de Groupe Steria SCA s'élève à 33 167 830 euros divisé en 33 167 830 actions ordinaires de 1 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie, et le nombre de droits de vote théorique s'établit à 38 042 782 (incluant 18 694 droits de vote correspondant aux actions auto-détenues dont les droits de vote sont suspendus).

Selon les dernières déclarations de franchissements de seuils reçues, les déclarations d'opérations en période de préoffre et les informations transmises par le teneur de compte, la répartition du capital et des droits de vote de Groupe Steria SCA, à la date de dépôt du présent projet de note en réponse, est la suivante :

	Capital		Droits de vote	
	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Actionnariat salarié ¹	7 771 477	23,43%	10 591 414	27,85%
DCNA Finance ²	1 936 923	5,84%	1 936 923	5,09%
Norges Banque ³	1 627 556	4,91%	1 627 556	4,28%
Autodétention ⁴	18 694	0,06%	0	0%
Public	21 813 180	65,92%	23 868 195	63,83%
Total⁵	33 167 830	100%	38 024 088	100%

1. Dont les « Set Trust » et « Xebt Trust » (3,86% au 30 mai 2014), Trusts soumis au droit anglais dont les actifs ont vocation à promouvoir l'actionnariat salarié, et dont FCPE (au 4 juin 2014)).

2. Participation dans le capital de la Société au 27 mai 2014

3. Participation dans le capital de la Société au 6 juin 2014

4 Dont 9 241 actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité au jour de sa suspension

5 Information mensuelle publiée par Steria au 31 mai 2014 (38 042 782 droits de vote théoriques et 38 024 088 droits de vote exerçables)

A la date du présent projet, Sopra ne détient aucun titre de capital ou donnant accès au capital de la Société.

8.1.2 Associé commandité

L'associé commandité est la société par actions simplifiée Soderi qui représente la collectivité des salariés actionnaires de la Société. Groupe Steria SCA dispose d'un Gérant et d'un associé commandité qui sont deux personnes différentes. La qualité d'associé de Soderi est réservée, selon ses statuts, aux salariés, retraités ou dirigeants de Groupe Steria SCA ou de ses filiales, possédant directement ou par l'intermédiaire d'un FCPE des actions nominatives de Groupe Steria SCA. A cet égard, conformément à l'article 1 des statuts de Groupe Steria SCA les associés de Soderi doivent posséder directement ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) au moins 5 % du capital de la société Groupe Steria SCA.

L'associé commandité ne participe pas à la gestion de la Société mais dispose selon les statuts, de pouvoirs spécifiques, tels que notamment donner son accord préalable pour des engagements importants de la Société ainsi que la nomination du Gérant et il peut décider la révocation du Gérant après avoir recueilli l'avis du conseil de surveillance. Par ailleurs, l'associé commandité donne son accord, si possible préalable, à toute décision relevant de l'assemblée générale des actionnaires laquelle ne peut entrer en vigueur qu'avec son accord, à l'exception de celles relatives à la nomination des membres du conseil de surveillance, à la nomination des commissaires aux comptes, à leur révocation et à la fixation ou modification de la rémunération du Gérant.

Les pouvoirs de l'associé commandité sont décrits au paragraphe 2.2.2 du document de référence de la Société pour l'exercice 2013 déposé auprès de l'AMF le 29 avril 2014 sous le numéro D.14-0440 (« **Document de Référence** »).

8.2 Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions

L'article 8 des statuts de Steria prévoit que les actions sont librement négociables. Aucune restriction statutaire n'est applicable à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions.

En revanche, conformément aux stipulations de l'article 14.1 des statuts de Groupe Steria SCA, les droits attachés à l'associé commandité sont attribués *intuitu personae* et sont par conséquent incessibles.

8.3 Participations directes et indirectes représentant plus de 5% du capital et des droits de vote de la société Groupe Steria SCA

Steria n'a pas connaissance d'autres actionnaires détenant plus de 5% de son capital ou de ses droits de vote à la date du présent projet de note en réponse en dehors de ceux mentionnés à l'article 8.1 ci-dessus.

Depuis le 8 avril 2014, date de l'annonce de l'Offre, la Société a reçu les déclarations de franchissement de seuils suivantes :

- la société anonyme Amundi, agissant pour le compte du FCPE dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en baisse, le 15 avril 2014, le seuil de 20% des droits de vote de la société Groupe Steria SCA et détenir, pour le compte du FCPE, 5 457 117 actions Steria représentant 7 609 785 droits de vote, soit 16,46% du capital et 19,99% des droits de vote de cette société (décision et information AMF n°214C05885) ;
- la société DNCA Finance a déclaré avoir franchi :
 - en hausse, le 15 avril 2014, directement et indirectement, par l'intermédiaire de la société DNCA Finance Luxembourg qu'elle contrôle, le seuil de 5% du capital de Groupe Steria SCA et détenir, directement et indirectement, 1 806 212 actions Steria représentant autant de droits de vote, soit 5,45% du capital et 4,74% des droits de vote de cette société (décision et information AMF n°214C0627) ;
 - en hausse, le 26 mai 2014, directement et indirectement, par l'intermédiaire de la société DNCA Finance Luxembourg qu'elle contrôle, le seuil de 5% des droits de vote de Groupe Steria SCA et détenir, directement et indirectement, 1 906 923 actions Steria représentant autant de droits de vote, soit 5,75% du capital et 5,01% des droits de vote de cette société (décision et information AMF n° 214C0924).
- Norges Bank a déclaré avoir franchi :
 - en hausse, le 25 avril 2014, le seuil de 5% du capital de Steria et détenir alors 1 660 364 actions Steria représentant autant de droits de vote, soit 5,01% du capital et 4,36% des droits de vote de cette Société (décision et information AMF n°214C0661) ;
 - en baisse, le 29 avril 2014, le seuil de 5% du capital de Steria et détenir alors 1 537 424 actions Steria représentant autant de droits de vote, soit 4,64% du capital et 4,04% des droits de vote de cette Société (décision et information AMF n°214C0672) ;
 - en hausse, le 6 mai 2014, le seuil de 5% du capital de Steria et détenir 1 664 037 actions Steria représentant autant de droits de vote, soit 5,02% du capital et 4,37% des droits de vote de cette Société (décision et information AMF n°214C0730).

- en baisse, le 6 juin 2014, le seuil de 5% du capital de Steria et détenir alors 1 627 556 actions Steria représentant autant de droits de vote, soit 4,91% du capital et 4,28% des droits de vote de cette Société (franchissement de seuil notifié à la société le 9 juin 2014) ;

8.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

Aucun titre émis par la Société ne comporte de droits de contrôle spéciaux, à l'exception des droits conférés à l'associé commandité décrits ci-dessus, au 8.1 ci-dessus, dont la description figure au paragraphe 2.2.2 du Document de Référence.

8.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Aucun mécanisme de contrôle spécifique n'est prévu dans le PEE mis en place par Groupe Steria SCA qui n'est pas investi en titres de la Société.

8.6 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Groupe Steria SCA n'a connaissance d'aucun accord d'actionnaires en vigueur et d'aucune clause de convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions à ce jour pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions Groupe Steria SCA et à l'exercice des droits de vote et portée à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

8.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil de surveillance, du gérant et à la modification des statuts de Groupe Steria SCA

(i) Règles applicables à la nomination et au remplacement du Gérant

Conformément aux stipulations de l'article 11 des statuts, Groupe Steria SCA est dirigée par un ou plusieurs gérants, personne physique ou personne morale, associé commandité ou étranger à la société, nommé ou renouvelé par l'assemblée générale ordinaire, sur proposition du conseil de surveillance, après accord de l'associé commandité.

Les fonctions de gérant sont d'une durée maximum de six années qui prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et qui se tiendra dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

Les fonctions du gérant prennent fin par l'arrivée du terme de son mandat, le décès, l'incapacité, l'interdiction, le redressement ou la liquidation judiciaire, la révocation, la démission ou le dépassement de l'âge de 65 ans. La Société n'est pas dissoute en cas de cessation des fonctions d'un gérant pour quelque cause que ce soit. Le gérant qui démissionne doit prévenir l'associé commandité et le conseil de surveillance six mois au moins à l'avance, par lettre recommandée, sauf accord donné par l'associé commandité, après avoir recueilli l'avis du conseil de surveillance pour réduire le délai de ce préavis. La révocation de tout gérant peut être demandée à l'initiative soit du conseil de surveillance, soit de l'associé commandité soit d'un ensemble d'actionnaires conformément à l'article 17.3 des statuts. Dans le cas d'une initiative de l'associé commandité, celui-ci ne peut prendre sa décision sans avoir recueilli l'avis du conseil de surveillance, qui doit être donné dans les vingt jours de la notification du projet de révocation faite par le l'associé commandité au président du conseil de surveillance. Dans le cas d'une initiative du conseil de surveillance, celui-ci saisit l'associé commandité. En cas de désaccord, le congrès, tel que défini à l'article 18 des statuts, devra être réuni afin de rechercher un consensus. Si le désaccord perdure dans les quarante jours à compter de la notification du projet de révocation, la décision finale revient à l'associé commandité.

Dans tous les cas de vacance de la gérance qui résulteraient des cas susvisés, la gérance est assurée de plein droit par l'associé commandité qui peut alors déléguer tout ou partie des pouvoirs nécessaires pour la gestion de la Société jusqu'à la nomination du ou des nouveaux gérants. Dès sa prise de fonction à la gérance de la Société, l'associé commandité devra mettre en œuvre au plus tôt la procédure de nomination et/ou de renouvellement.

La gérance est exercée par Monsieur François Enaud depuis le 1^{er} février 2007.

(ii) Règles applicables à la nomination et au remplacement du conseil de surveillance

Il est institué un conseil de surveillance, composé d'au moins trois membres, personnes physiques ou personnes morales. Aucun membre du conseil de surveillance ne peut avoir la qualité d'associé commandité, de gérant ou de représentant légal de Soderi. La moitié au moins des membres du conseil de surveillance doivent être âgés de moins de 65 ans à la date de l'assemblée générale ordinaire approuvant les comptes du dernier exercice clôturé. Chaque membre du conseil devra être propriétaire d'au moins cent cinquante actions de la Société. Les actions des membres du conseil de surveillance sont obligatoirement nominatives.

Les membres du conseil de surveillance sont nommés par l'assemblée générale ordinaire, pour une durée maximum de six années prenant fin lors de l'assemblée générale ordinaire de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et qui se tiendra dans l'année au cours de laquelle expire le mandat. Tout membre du conseil de surveillance est rééligible sans limitation.

Les membres du conseil de surveillance sont révocables à tout moment par décision de l'assemblée générale ordinaire, statuant soit à l'initiative des actionnaires selon les conditions de l'article 17 des statuts de la Société, soit sur proposition faite par le conseil de surveillance. La révocation peut être décidée même si elle ne figure pas à l'ordre du jour de la réunion. Un actionnaire ayant la qualité d'associé commandité ne peut participer ni à leur élection, ni à leur révocation.

Si un ou plusieurs sièges de membres du conseil de surveillance deviennent vacants, le conseil de surveillance peut pourvoir provisoirement à la nomination de nouveaux membres ; il est tenu de le faire dans les quinze jours si le nombre de ses membres est devenu inférieur à trois. Ces nominations provisoires sont soumises à la ratification lors de la plus prochaine assemblée générale extraordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis par le conseil de surveillance n'en demeurent pas moins valables. Le membre remplaçant ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

(iii) Règles applicables à la modification des statuts de la Société

Les statuts de la Société peuvent être modifiés par une décision de l'assemblée générale extraordinaire statuant à la majorité des deux tiers. L'accord de l'associé commandité devra être recueilli par la gérance, si possible préalablement à la réunion de l'assemblée extraordinaire concernée.

8.8 Accords prévoyant des indemnités de départ et de licenciement pour le Gérant exécutif de Groupe Steria SCA, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

L'assemblée générale du 15 mai 2012, en conséquence du renouvellement du mandat de Gérant de François Enaud, a de nouveau approuvé l'engagement de versement d'une indemnité de cessation de fonctions au Gérant dans certains cas de départ. L'indemnité serait due suite à un départ non volontaire (révocation ou non renouvellement du mandat du Gérant) ou une démission consécutive à un changement de contrôle, sauf cas de faute grave ou lourde. Elle ne serait pas due dans les hypothèses d'un départ en retraite non contraint ou de démission non consécutive à un changement de contrôle.

Cette indemnité de départ serait calculée en fonction de trois critères de performance appréciés sur toute la durée du mandat du Gérant décrits au paragraphe 2.4.1 du Document de Référence.

8.9 Pouvoirs du conseil de surveillance, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres

8.9.1 Délégations accordées par l'assemblée générale des actionnaires

En dehors des pouvoirs généraux prévus par la loi et les statuts, la gérance dispose de plusieurs délégations accordées par les assemblées générales des actionnaires de la Société.

Assemblée générale	Objet	Montant	Echéance	Utilisation faite au cours de l'exercice 2013	Autorisation résiduelle à la date du présent projet de note en réponse
	Délégation de compétence à la gérance pour augmenter le capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	15 939 864 d'euros (valeur nominale) au titre de l'émission d'actions 270 millions d'euros (valeur nominale) au titre de l'émission de titres d'emprunt	29/07/2015	Néant	Totalité
	Délégation de compétence à la gérance pour augmenter le capital par incorporation de réserves bénéfiques ou primes	15 939 864 d'euros (valeur nominale) au titre de l'émission d'actions	29/07/2015	Néant	Totalité
	Délégation de compétence à la gérance pour augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, et possibilité d'un délai de priorité, par offre au public	4 781 959 d'euros (valeur nominale) au titre de l'émission d'actions 150 millions d'euros (valeur nominale) au titre de l'émission de titres d'emprunt	29/07/2015	Néant	Totalité
	Délégation de compétence à la gérance pour augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, par une offre visée à l'article L.411-2-II du Code monétaire et financier	3 187 972 d'euros (valeur nominale) au titre de l'émission d'actions 150 millions d'euros (valeur nominale) au titre de l'émission des titres d'emprunt	29/07/2015	Néant	Totalité

30 mai 2013	Autorisation de la gérance d'augmenter le nombre de titres en cas d'augmentation de capital réalisée en vertu des autorisations ci-dessus	15% de l'émission initiale	29/07/2015	Néant	Totalité
	Délégation de compétence à la gérance pour augmenter le capital sans droit préférentiel de souscription en vue de rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange de la Société sur les titres d'une autre société	4 781 959 d'euros (valeur nominale)	29/07/2015	Néant	Totalité
	Délégation de compétence à la gérance pour augmenter le capital en vue de rémunérer des apports en nature	10% du capital social	29/07/2015	Néant	Totalité
	Autorisation donnée à la gérance de procéder à des augmentations de capital réservées aux adhérents au plan d'épargne entreprise	1 million d'euros(2)	29/07/2015	908 041	91 959(3)
	Autorisation donnée à la gérance de procéder à des augmentations de capital réservées à toute entité ou tout établissement bancaire dans le cadre de la mise en œuvre des plans d'actionnariat salarié à l'international	1 million d'euros(2)	29/11/2014	Néant	91 959(3)
22 mai 2014	Autorisation donnée à la gérance pour l'attribution d'actions gratuites de performances de la Société	400 000 actions	22/07/2016	Néant	Totalité

1. Privé d'effet pour la partie non utilisée en vertu de la dixième résolution de l'assemblée générale annuelle du 22 mai 2014.
2. Plafond commun aux deux autorisations.
3. Autorisation résiduelle commune aux deux autorisations.

8.9.2. Plans d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions décidés par la société Groupe Steria SCA

Plans d'attribution d'actions gratuites décidés par Groupe Steria SCA à la date du présent projet de note en réponse :

	Date d'attribution	Période d'évaluation de la performance	Durée d'acquisition des droits jusqu'à l'attribution définitive	Durée de conservation obligatoire des actions à l'issue de leur attribution	Nombre d'actions attribuées
	17 septembre 2013	Du 1 ^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2015	3 ans (attributaires français) 4 ans (autres attributaires)	2 ans (attributaires français) Aucune (autres attributaires)	151 900
	2 juillet 2012 et 1 ^{er} août 2012	Du 1 ^{er} janvier 2012 au 31 décembre 2014	3 ans (attributaires français) 4 ans (autres attributaires)	2 ans (attributaires français) Aucune (autres attributaires)	166 600

	29 juillet 2011	Du 1 ^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2013	3 ans (<i>attributaires français et espagnols</i>) 4 ans (<i>autres attributaires</i>)	2 ans (<i>attributaires français et espagnols</i>) Aucune (<i>autres attributaires</i>)	157 600
	6 juillet 2010	Du 1 ^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2012	3 ans (<i>attributaires français et espagnols</i>) 4 ans (<i>autres attributaires</i>)	2 ans (<i>attributaires français et espagnols</i>)	70 250 (139 250 actions pouvant être attribuées lors de l'adoption du plan')
	16 avril 2010	Du 1 ^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2012	3 ans (<i>attributaires français et espagnols</i>) 4 ans (<i>autres attributaires</i>)	2 ans (<i>attributaires français et espagnols</i>) Aucune (<i>autres attributaires</i>)	19 180 (35 761 actions pouvant être attribuées pouvant être attribuées lors de l'adoption du plan')
Total					565 530

1. voir p.177 du Document de Référence.

8.10 Impact d'un changement de contrôle sur les accords conclus par la Société

D'une manière générale, les contrats conclus par Steria prévoient des clauses de changement de contrôle nécessitant une information de ses contractants et/ou leur accord écrit en vue d'obtenir la levée desdites clauses. Tel est notamment le cas :

- du contrat de joint-venture *NHS Shared Business Services* (NHS SBS) mentionné page 193 du Document de Référence pour 2013 et du contrat de joint-venture *Shared Services Connect Limited* (SSCL) mentionné page 265 du Document de Référence pour 2013 ; et
- des trois principales lignes de financement de la Société et de son groupe décrits pages 171 et 172 du Document de Référence pour 2013, qui incluent également des clauses de remboursement anticipé en totalité en cas de changement de contrôle de la Société.

Steria a obtenu des accords écrits (*waiver*) de l'ensemble des banques constituant son *pool bancaire* pour la levée de ces clauses de changement de contrôle et la Société n'anticipe pas à ce jour de difficultés particulières pour obtenir l'accord de ses autres partenaires.

8.11 Intention des membres du conseil de surveillance et du Gérant

Les membres du conseil de surveillance, ainsi que le Gérant, ont fait part de leur intention d'apporter leurs actions Steria à l'Offre, à l'exception pour les membres du conseil de surveillance des 150 actions qu'ils doivent détenir conformément à l'article 13.1 des statuts (se référer au paragraphe 4 ci-dessus).

Le Gérant, qui détient 62 743 actions Steria représentant 0,19% du capital de la société, a conclu, le 9 juin 2014, un engagement d'apport de ses actions Steria à l'Offre (se référer au paragraphe 2.2.4 ci-dessus).

8.12 Informations sur les tendances

Les informations sur les tendances figurent au paragraphe 5.1.4 du Document de Référence.

9. POLITIQUE DE DISTRIBUTION

En application de la troisième résolution votée lors de l'assemblée générale annuelle réunie le 22 mai 2014, il a été décidé de procéder à une distribution de dividendes d'un montant global de 3 315 669,20 euros correspondant à une somme de 0,10 euro pour chacune des 33 167 830 actions, étant précisé que les actions auto-détenues à la date de la mise en paiement seront privées de leur droit à dividende et la somme correspondante sera affectée au compte « report à nouveau ».

Le détachement du coupon interviendra le 30 juin 2014 et le paiement des dividendes sera effectué le 3 juillet 2014.

La politique de distribution de dividende de la Société sera examinée ultérieurement en accord avec la capacité distributrice de la Société, de sa situation financière et de ses besoins financiers. Dans ce cadre, le conseil de surveillance de la Société, conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, se réserve le droit de ne pas proposer aux prochaines assemblées générales, le versement d'un dividende.

10. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

10.1 Raisons de la désignation de l'expert indépendant

Le conseil de surveillance de la Société a désigné, à l'unanimité, le 9 avril 2014, le cabinet Finexsi représenté par Messieurs Lucas Robin et Olivier Peronnet, en qualité d'expert indépendant, sur le fondement de l'article 261-1 I, 2° et 4° du règlement général de l'AMF.

10.2 Rapport de l'expert indépendant

Dans le cadre du rapprochement entre SOPRA GROUP (ci-après SOPRA) et GROUPE STERIA (ci-après STERIA et ensemble désignées les Sociétés) par le biais d'une offre publique d'échange volontaire et amicale de SOPRA sur STERIA (ci-après l'Offre), nous avons été chargés, en qualité d'expert indépendant désigné par le Conseil de Surveillance de STERIA, d'apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre.

Notre nomination, par le Conseil de Surveillance de STERIA du 9 avril 2014, a été effectuée sur le fondement de l'article 261-1 I 2° et 4° du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») en raison des conflits d'intérêts potentiels au niveau de la Gérance qui a négocié le rapprochement avec SOPRA et dans la mesure où des accords connexes sont envisagés avec l'associé commandité SODERI (pacte d'associés avec SOPRA GMT et convention d'animation de l'actionnariat salarié avec SOPRA). Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents publics et les informations qui nous ont été transmises par STERIA, SOPRA et leurs conseils respectifs, BNP PARIBAS et SOCIETE GENERALE. Ces documents ont été considérés comme exacts et exhaustifs et n'ont pas fait l'objet de vérification particulière. Nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous avons seulement vérifié la vraisemblance et la cohérence. Cette mission n'a pas consisté à procéder à un audit des états financiers, des contrats, des litiges et de tout autre document qui nous ont été communiqués.

Présentation de l'opération

Sociétés concernées par l'opération

Renseignements généraux sur la société STERIA

Créée en 1969, STERIA est une société en commandite par actions de droit français au capital de 33.156.692 € au 31 décembre 2013. Avec plus de 20.000 collaborateurs au sein du groupe, répartis dans 16 pays, STERIA délivre des services informatiques dédiés aux entreprises.

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre, sous le numéro 344.110.655 et son siège social est situé 43-45 Quai du Président Roosevelt (92130).

Capital et droits de vote

Le capital social de STERIA s'élève au 31 décembre 2013 à 33.156.692 €. Il est composé de 33.156.692 actions d'une valeur nominale de 1 €. Les actions de STERIA sont admises depuis 1999 aux négociations sur le compartiment B d'EURONEXT PARIS.

La répartition du capital et des droits de vote exerçables au 31 décembre 2013 est la suivante :

Répartition du capital et des droits de vote

Au 31/12/2013	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote exerçables	% des droits de vote exerçables
Actionnariat salarié*	8 014 224	24,17%	10 443 325	27,43%
Public	25 107 247	75,72%	27 629 316	72,57%
Autodétention	35 221	0,11%	-	0,00%
Total	33 156 692	100,00%	38 072 641	100,00%

* Dont les « Set Trust et Xebt Trust » (3,90 % du capital au 31 décembre 2013) ; Trusts soumis au droit anglais dont les actifs ont vocation à promouvoir l'actionnariat salarié et dont FCPE (16,96 % du capital).

Source : Document de référence STERIA 2013 et calcul Finexsi

Il est conféré un droit de vote double aux actions détenues sous la forme nominative depuis deux ans au moins. Les actions auto-détenues sont privées de droit de vote.

Renseignements généraux sur la société SOPRA

Créée en 1968, SOPRA est une société anonyme à Conseil d'administration au capital de 11.919.583 €. Elle est présente dans les secteurs du conseil, des services technologiques et de l'édition de logiciels en Europe. Le groupe emploie plus de 16.000 collaborateurs à fin décembre 2013.

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Annecy, sous le numéro 326.820.065.

Capital et droits de vote

Le capital social de SOPRA s'élève au 31 décembre 2013 à 11.919.583 €. Il est composé de 11.919.583 actions entièrement libérées d'une valeur nominale de 1 €. SOPRA a été introduite sur le second marché de la Bourse de Paris le 27 mars 1990, l'action est cotée sur le compartiment B de NYSE EURONEXT PARIS et admise au système de règlement différé (SRD long only). Toutes les actions ont un droit de vote simple.

La répartition du capital et des droits de vote exerçables au 31 décembre 2013 est la suivante :

Répartition du capital et des droits de vote

Au 31/12/2013	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote exerçables	% des droits de vote exerçables
SOPRA GMT ⁽¹⁾	3 334 409	27,97%	3 334 409	27,98%
Famille Pasquier	131 038	1,10%	131 038	1,10%
Famille Odin	242 595	2,04%	242 595	2,04%
Management	733 613	6,15%	733 613	6,16%
GENINFO ⁽²⁾	1 434 700	12,04%	1 434 700	12,04%
Public	6 039 028	50,66%	6 039 028	50,68%
Autodétention	4 200	0,04%	-	0,00%
Total	11 919 583	100,00%	11 915 383	100,00%

(1) : Holding de détention des familles fondatrices Pasquier et Odin

(2) : Groupe Société Générale

Source : Document de référence SOPRA 2013

Les actions auto-détenues sont privées de droit de vote.

Processus ayant conduit à la présente Offre

L'historique des échanges entre les Sociétés est présenté comme suit dans le projet de note en réponse établi par la société GROUPE STERIA SCA¹ :

« Sopra et Steria sont deux sociétés indépendantes, bénéficiant d'un actionnariat de référence stable inscrit sur le long terme et d'une culture commune plaçant leurs clients, leurs collaborateurs et l'innovation au cœur de leur stratégie. Plusieurs fois dans le passé, l'idée d'un rapprochement autour duquel ces deux pionniers des services informatiques se rassembleraient a été envisagée et évoquée par les deux sociétés, compte-tenu des fortes complémentarités existantes entre elles sur un plan opérationnel et de la pertinence du rapprochement.

Le 24 octobre 2013, Sopra et Steria ont conclu un engagement de confidentialité aux termes duquel notamment elles se sont conférées une exclusivité réciproque pour étudier la mise en œuvre d'un rapprochement.

Après plusieurs mois de travaux effectués par les équipes dirigeantes des deux sociétés, Sopra a remis au conseil de surveillance de Steria une lettre de déclaration d'intérêt le 6 février 2014. La validité de cette lettre a été prolongée jusqu'au 14 avril 2014 par une lettre de Sopra du 17 mars 2014. Dans la lettre du 17 mars 2014, Sopra a confirmé son intérêt pour réaliser une opération de rapprochement avec Steria selon des modalités juridiques restant à définir, sur la base d'une parité d'une (1) action Sopra à émettre contre quatre (4) actions Steria échangées.

Steria et Sopra, prenant acte de volumes et de variations importantes sur le cours de l'action Steria notamment lors de la séance de bourse du 4 avril 2014, ont décidé d'accélérer le calendrier d'annonce du projet d'Offre.

Le 7 avril 2014, le conseil d'administration de Sopra s'est réuni et a décidé de remettre une offre ferme à Steria et à la société par actions simplifiée Soderi, associé commandité de Steria représentant la collectivité des salariés actionnaires de Groupe Steria SCA (« Soderi »), proposant la réalisation d'une opération de rapprochement entre les groupes Sopra et Steria sous la forme d'une offre publique d'échange volontaire et amicale de Sopra sur Steria sur la base d'une parité d'une (1) action Sopra contre quatre (4) actions Steria.

Dans le même temps, Steria a reçu une lettre de la société Atos, datée du 4 avril 2014. La proposition d'Atos d'entrer en discussions prenait fin le 7 avril à 23h59, c'est-à-dire avant la fin de l'exclusivité liant Groupe Steria SCA à Sopra, fixée au 14 avril 2014.

Le 7 avril 2014, le conseil de surveillance de Steria s'est réuni, ainsi que le conseil d'administration de Soderi pour se prononcer sur l'offre ferme de Sopra et décider des suites à donner à la lettre d'Atos reçue au cours des derniers jours de la période de négociations exclusives entre Steria et Sopra.

Le conseil d'administration de Soderi, associé commandité de Steria, a donné son accord au projet de rapprochement avec Sopra, et a souverainement décidé de ne pas donner suite à la lettre d'Atos aux motifs que celle-ci était non sollicitée, ne comportait ni élément différenciant, ni projet industriel susceptible de retenir l'attention du conseil, ni élément quant au devenir de l'actionnariat salarié et ne correspondait pas aux valeurs de Groupe Steria SCA.

Le même jour, le conseil de surveillance de Steria, après avoir évalué les termes et conditions de la lettre d'intérêt d'Atos, et compte-tenu de la clause d'exclusivité liant Steria et Sopra, a décidé de ne pas y répondre favorablement. Par ailleurs, il a analysé le projet de rapprochement de Sopra, notamment dans ses aspects stratégiques, industriels, juridiques et financiers, étant précisé que ceux-ci étaient l'aboutissement de négociations exclusives entamées depuis plusieurs mois entre les deux groupes. Après délibération, le conseil de surveillance a émis un avis préliminaire

¹ Projet transmis par BNP PARIBAS et le cabinet BRANDFORD-GRIFFITH & ASSOCIES, conseils de STERIA.

favorable pour continuer les travaux de rapprochement entre Sopra et Groupe Steria SCA et décidé d'apporter son soutien à ce projet, cet avis étant délivré sous réserve des conclusions à venir de l'expert indépendant. Par ailleurs, il a émis le souhait que soit examinée la possibilité pour les actionnaires de Steria SCA de bénéficier de droits de vote double post-rapprochement.

La lettre d'offre ferme signée par Sopra a donc été contresignée par Steria et par Soderi le même jour. La signature de la lettre d'offre a fait l'objet d'un communiqué de presse commun à Sopra et Steria le 8 avril 2014, disponible sur les sites Internet de Sopra (www.sopra.com) et de Steria (www.steria.com).

Le 8 avril 2014, le conseil de surveillance du FCPE a approuvé les termes de l'Offre et s'est engagé à apporter en nature à Sopra la totalité des actions Steria qu'il détiendra à la date de réalisation de l'apport en nature, sous réserve que l'Offre ait une suite positive et conformément aux stipulations du contrat d'apport en nature (se référer au paragraphe 1.3.1 du projet de note d'information de Sopra).

Le 9 avril 2014, le conseil de surveillance de Steria a rappelé son avis favorable émis lors du Conseil du 7 avril et a désigné, dans le cadre de l'article 261-1 I, 2° et 4° du règlement général de l'AMF, le cabinet Finexsi en qualité d'expert indépendant avec pour mission d'évaluer les sociétés Steria et Sopra et d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre. »

Dans ce contexte, le conseil de surveillance de STERIA du 9 avril 2014 nous a désigné, dans le cadre de l'article 261-1 I, 2° et 4° du règlement général de l'AMF, en qualité d'expert indépendant avec pour mission d'évaluer les sociétés STERIA et SOPRA et d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Motifs de la présente opération

Pour nos travaux, nous nous sommes référés au projet de note d'information de la société SOPRA GROUP qui nous a été transmis par la SOCIETE GENERALE, en qualité de banque présentatrice de l'Offre. Les informations qui suivent sont extraites de ce projet de note d'information considéré comme définitif.

Selon ce projet de note d'information :

« Le projet de rapprochement entre Sopra et Steria a pour objectif de créer un leader européen des services du numérique disposant d'une offre adaptée et différenciante pour répondre aux profonds besoins de transformation de leurs clients. Le nouveau groupe réaliserait un chiffre d'affaires combiné de 3,1 milliards d'euros (sur la base des comptes pro-forma 2013) avec une implantation dans 24 pays regroupant plus de 35.000 professionnels.

Un projet industriel

D'un point de vue industriel, ce projet de rapprochement entre Sopra et Steria répond aux mutations profondes du marché induites par la révolution numérique et les nouveaux modes de consommation du service.

[...]

De très fortes complémentarités métiers et géographiques

En termes de métiers et de géographies, la complémentarité des deux entités est très forte. Sopra apporte la puissance de son organisation en France, la force de ses produits dans le domaine de la banque, des ressources humaines ou de l'immobilier et l'efficacité de son modèle dans la gestion applicative. De son côté, Steria apporte son dispositif international (Europe et Asie) avec un ancrage fort au Royaume-Uni, la pertinence de son offre dans le Business Process Services ainsi que son expertise en gestion d'infrastructures informatiques.

[...]

Un actionnariat de référence stable, inscrit sur le long terme et préservant les valeurs de l'actionnariat salarié

Dans l'hypothèse où les droits de vote double seraient instaurés chez Sopra au plus tard à la date du règlement-livraison de l'Offre [...] et l'Offre serait souscrite à hauteur de 60% du capital social et des droits de vote de Steria, le capital social du nouvel ensemble serait structuré autour d'un bloc représentant les fondateurs et certains des managers de Sopra pour un total d'environ 22% du capital qui, avec Geninfo qui détiendrait environ 8,5% du capital, représenteraient au global un groupe d'actionnaires agissant de concert détenant environ 35% du capital et par ailleurs, et d'un bloc représentant d'anciens et actuels actionnaires salariés de Steria à hauteur d'environ 11,5% du capital dont le FCPE Groupe Steriactions qui détiendrait environ 7,9 % du capital.

[...]

Un projet créateur de valeur qui s'appuie sur des synergies fortes

Le renforcement du positionnement concurrentiel et la complémentarité des offres et des implantations géographiques permettraient d'accélérer la croissance du chiffre d'affaires. Par exemple, Sopra pourrait profiter des positions européennes de Steria pour accélérer la commercialisation et le déploiement de ses solutions logiciels ; Steria, pour sa part, pourrait s'appuyer sur la capacité offshore de Sopra en Inde pour ses clients français.

Le projet de rapprochement devrait également générer des synergies opérationnelles estimées sur une base annuelle à soixante-deux millions (62.000.000) d'euros à l'issue de la période d'intégration.

L'ambition est de former un groupe capable de générer une croissance organique forte avec pour objectif d'atteindre un chiffre d'affaires d'environ quatre milliards (4.000.000.000) d'euros à l'issue de la période d'intégration et d'améliorer progressivement la marge opérationnelle d'activité pour s'approcher de 10 %. »

Termes de la présente opération

Conformément à l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions STERIA, y compris les actions auto-détenues, les actions STERIA détenues par le FCPE Groupe STERIACTIONS, les actions attribuées gratuitement encore en phase de conservation et les actions STERIA pouvant être définitivement acquises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte.

Les actions STERIA attribuées gratuitement encore en phase d'acquisition à la date de clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte ne sont pas visées par l'Offre sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables.

Dans le cadre de la présente Offre, SOPRA propose aux associés de STERIA d'échanger leurs actions contre des actions nouvelles de SOPRA selon une parité d'échange fixée à 1 action SOPRA à émettre contre 4 actions STERIA apportées. Cette parité s'entend coupons détachés de part et d'autre.

Aucune fraction d'action ne pourra être émise par SOPRA. En conséquence, SOPRA ne remettra pas de rompus aux actionnaires de STERIA.

L'Offre est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- i. l'apport à l'Offre d'actions STERIA représentant, à la date de la clôture de l'Offre, au moins 60% du capital social et des droits de vote de STERIA sur une base totalement diluée² ;
- ii. l'approbation par l'assemblée générale mixte annuelle de SOPRA prévue le 27 juin 2014 de la résolution visant à donner compétence au conseil d'administration de SOPRA à l'effet de décider d'augmenter le capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour rémunérer les titres apportés à une offre publique d'échange portant sur les titres d'une société dont les actions sont admises sur un marché réglementé ;
- iii. l'obtention, par l'Initiateur, de l'autorisation de l'opération de rapprochement par la Commission Européenne au titre du contrôle des concentrations entre entreprises.

L'Offre est la première étape d'un rapprochement entre égaux à l'issue de laquelle la fusion des deux groupes est envisagée avant la fin de l'année 2014 sur la base d'une parité identique à celle de la présente Offre. Le projet de note d'information précise de plus que, compte tenu de cette fusion, il n'est pas envisagé de procéder à une Offre Publique de Retrait en suite de l'Offre.

Les accords connexes suivants, que nous présenterons au paragraphe 7, font également partie intégrante de la présente Offre :

- Convention d'animation d'actionnariat salarié conclue entre SODERI, associé commandité de STERIA et SOPRA ;
- Pacte d'actionnaire entre SODERI et SOPRA GMT, régissant les règles de gouvernance du futur groupe ;
- Contrat d'apport en nature par lequel le FCPE Groupe STERIACTIONS s'engage à apporter à SOPRA, à la date du règlement-livraison de l'Offre, l'intégralité des actions STERIA qu'il détiendra à cette date.

² Les actions détenues par le FCPE STERIACTIONS qui doivent faire l'objet d'un apport en nature sont comprises dans l'appréciation du seuil de réussite de 60%.

Par ailleurs et concomitamment à l'Offre, il est prévu l'instauration d'un droit de vote double pour toutes les actions SOPRA entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire. Cette disposition fera l'objet d'un examen de notre part au paragraphe 6.4 de la présente attestation d'équité.

Déclaration d'indépendance

Le cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER, ainsi que ses associés :

- sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF et sont en mesure à ce titre d'établir la déclaration d'indépendance prévue par l'article 261-4 dudit règlement général, et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction AMF 2006-08 ;
- disposent de façon pérenne des moyens humains et matériels nécessaires à l'accomplissement de leur mission, ainsi que d'une assurance ou d'une surface financière suffisante en rapport avec les risques éventuels liés à cette mission.

Le cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

Sans que cela soit de nature à remettre en cause notre indépendance, nous portons à votre connaissance le fait que le cabinet FINEXSI AUDIT, contrôlé par FINEXSI EXPERT ET CONSEIL FINANCIER, est commissaire aux comptes de la société LINEDATA SERVICES dont Monsieur Jacques BENTZ, Président du Conseil de surveillance de STERIA, est également Président du Conseil de surveillance.

Diligences effectuées

Le détail de nos diligences figure en Annexe.

Nos diligences ont principalement consisté à :

- Appréhender le contexte dans lequel se situe l'opération envisagée ;
- Analyser les risques et opportunités identifiés sur chacune des deux sociétés susceptibles d'affecter leur valorisation ;
- Analyser les données prévisionnelles disponibles (business plan, données budgétaires), en veillant à ce que celles-ci ne présentent pas d'incohérence manifeste entre les Sociétés ;
- Procéder à l'évaluation multicritères des sociétés STERIA et SOPRA et à des analyses de sensibilité sur les hypothèses structurantes de leurs valorisations respectives ;
- Positionner le rapport d'échange offert selon les rapports d'échange résultant des différents critères d'évaluation mis en œuvre ;
- Examiner la situation future de l'associé STERIA en cas de réussite de l'Offre ;
- Analyser les accords connexes ;
- Faire une revue critique du rapport d'évaluation préparé par la banque présentatrice de l'Offre ;
- Préparer une attestation d'équité exposant les travaux de l'expert indépendant, l'évaluation des actions STERIA et SOPRA et son opinion sur le caractère équitable de la parité offerte.

Nous avons effectué des diligences sur la documentation juridique mise à disposition, dans la stricte limite et à la seule fin de collecter les informations utiles à notre mission.

Nous nous sommes entretenus à différentes reprises avec le management des Sociétés et leurs conseils tant pour appréhender le contexte de l'Offre que pour comprendre les perspectives d'activité et les prévisions financières qui en découlent. Ces échanges ont principalement porté sur :

- Le contexte de l'opération conduisant au dépôt de l'Offre ;
- Les modalités de l'opération ;
- L'activité des deux Sociétés et leurs perspectives de développement à moyen et long terme ;
- Les méthodes d'évaluation mises en œuvre par la banque présentatrice.

Nous avons procédé à l'appréciation des hypothèses économiques sur lesquelles se basent les données prévisionnelles sous-tendant les plans d'affaires à trois ans des Sociétés, puis, sur la base de ces prévisions, modélisé les flux de trésorerie afin de mettre en œuvre une approche fondée sur l'actualisation de ces flux.

Concernant les méthodes d'évaluation analogiques (boursières et transactionnelles), nous avons étudié les informations publiques disponibles sur les sociétés et les transactions comparables à partir de nos bases de données financières.

Enfin, nous avons pris connaissance des travaux de SOCIETE GENERALE tels que présentés dans le rapport d'appréciation de la parité d'échange de l'Offre et résumés dans le projet de note d'information. Nous avons dans ce cadre tenu plusieurs réunions de travail avec les représentants de SOCIETE GENERALE.

Une revue qualité a été effectuée par Monsieur Christophe LAMBERT, Associé du cabinet, qui n'est pas intervenu sur le dossier.

Présentation des activités des sociétés en présence

Présentation succincte du marché des services informatiques

La présentation qui suit résulte notamment des études XERFI « les SSII – prévisions 2014 » d'octobre 2013 et « Les services informatiques » d'avril 2014, et du document de référence STERIA 2013.

Le marché des services informatiques s'articule autour de principales lignes de métier que sont le conseil, l'ingénierie et l'intégration de systèmes, l'infogérance et la maintenance, le BPS ou BPO³, auxquels peut s'ajouter une activité complémentaire d'édition de solutions. Les clients de ces services sont très diversifiés, l'industrie générant toutefois environ un tiers du chiffre d'affaires sectoriel, suivie par le commerce, les transports, la banque, l'assurance et le secteur public.

En Europe, ce marché a la particularité d'être composé d'un grand nombre d'acteurs hétérogènes. On y retrouve aussi bien des grands groupes internationaux implantés sur les 5 continents, que des sociétés de taille réduite, se positionnant sur des marchés de niche ou sur des prestations banalisées. Toutefois, le secteur reste dominé par de grands groupes en tête desquels CAP GEMINI ou ATOS.

Dans un contexte où les grands comptes semblent de plus en plus rechercher des solutions globales, susceptibles d'être adressées au niveau européen, la taille est devenue un facteur crucial pour le maintien et le développement des parts de marché de ces sociétés puisqu'elle confère aux acteurs la possibilité d'élargir leurs offres. Cette situation explique une tendance forte à la consolidation du secteur encore caractérisé par l'éclatement des intervenants.

Il est attendu une progression du chiffre d'affaires du secteur de l'ordre de 1,5%⁴ en 2014 qui devrait avant tout relever d'un effet volume. Dans ces conditions, les principaux acteurs s'appuieront sur l'adaptation de leurs structures et leurs implantations offshore pour améliorer leurs niveaux de marges.

Enfin, il est intéressant de noter que le *cloud computing* semble appelé à devenir un relais de croissance important pour les acteurs du secteur des services informatiques dans les années à venir.

³ *Business Process Services* ou *Business Process Outsourcing*.

⁴ Source XERFI, « les services informatiques » d'avril 2014.

Présentation de STERIA

Etats financiers synthétiques de STERIA

Les états financiers consolidés des deux derniers exercices clos, tels que présentés dans le document de référence 2013, sont reproduits ci-dessous. Ces comptes ont fait l'objet d'une certification sans réserve par les Commissaires aux comptes⁵.

Steria - Compte de résultat consolidé

K€	2013	2012⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	1 754 925	1 827 197
Achats consommés et sous-traitances	(332 939)	(359 240)
Charges de personnel	(1 012 896)	(1 042 289)
Charges externes	(259 822)	(259 306)
Impôts et taxes	(21 680)	(22 870)
Autres produits d'exploitation	10 765	8 126
Autres charges d'exploitation	(267)	(2 389)
Dotations nettes aux amortissements	(35 802)	(38 137)
Dotations nettes aux provisions	1 609	107
Dotations nettes sur dépréciation des actifs circulants	263	(304)
Marge opérationnelle après amortissement des actifs incorporels reconnus dans le cadre de regroupements d'entreprises⁽²⁾	104 156	110 894
Autres produits opérationnels	954	17 452
Autres charges opérationnelles	(51 293)	(40 032)
Résultat opérationnel	53 817	88 313
Résultat financier	(25 787)	(16 614)
Charges d'impôt	(15 493)	(13 723)
Q-P de résultat des entreprises associées	206	116
Résultat net des activités abandonnées	-	(14 919)
Résultat net de l'ensemble consolidé	12 743	43 173
<i>Dont Part du Groupe</i>	<i>8 857</i>	<i>41 005</i>
<i>Dont Intérêts ne conférant pas le contrôle</i>	<i>3 886</i>	<i>2 168</i>

(1) Après prise en compte de la norme IAS 19 révisée – Avantages du personnel, appliquée de manière rétrospective

(2) Amortissement des relations clientèle reconnues dans le cadre des opérations de regroupements d'entreprises représentant (6 270) milliers d'euros en 2013 et (6 566) milliers d'euros en 2012.

⁵ Le rapport sur les comptes consolidés 2013 fait état d'une observation sur les effets de l'application de la norme IAS 19 révisée à partir du 1^{er} janvier 2013.

Steria - Actif

K€	2013	2012 ⁽¹⁾
Écarts d'acquisition	762 579	779 171
Immobilisations incorporelles	99 505	102 758
Immobilisations corporelles	52 871	60 212
Participations dans les entreprises associées	1 681	1 541
Actifs disponibles à la vente	878	2 531
Autres actifs financiers	4 427	9 495
Actifs d'impôts différés	95 480	117 439
Autres actifs non courants	4 233	1 830
Actif non courant	1 021 654	1 074 978
Stocks	21 039	9 013
Clients et comptes rattachés nets	207 045	266 744
Montants dus par les clients	164 313	202 607
Autres actifs courants	58 672	42 285
Part < 1 an des actifs non courants	3 461	3 948
Actifs d'impôts exigibles	39 723	33 333
Paievements d'avance	35 065	22 865
Trésorerie et équivalents de trésorerie	209 441	145 579
Actif courant	738 757	726 373
Actifs non courants destinés à être cédés	6 354	7 475
Total Actif	1 766 765	1 808 826

(1) Après prise en compte de la norme IAS 19 révisée – Avantages du personnel, appliquée de manière rétrospective

Steria - Passif

K€	2013	2012 ⁽¹⁾
Capital émis	33 157	31 880
Prime d'émission	436 179	424 672
Actions propres	(34 729)	(35 418)
Obligations convertibles hybrides subordonnées	-	150 284
Écart de conversion	(151 879)	(116 685)
Autres réserves	91 229	8 982
Résultat de l'exercice	8 857	41 005
Capitaux propres Part du Groupe	382 813	504 722
Intérêts ne conférant pas le contrôle	9 855	5 763
Total des capitaux propres	392 668	510 484
Emprunts et dettes financières (> 1 an)	363 393	245 810
Engagements retraite et assimilés	291 369	382 966
Provisions pour risques et charges (> 1 an)	7 041	12 396
Passifs d'impôts différés	1 572	1 036
Autres passifs non courants	52 984	23 989
Passif non courant	716 358	666 197
Emprunts et dettes financières (< 1 an)	70 015	42 786
Provisions pour risques et charges (< 1 an)	29 740	24 652
Fournisseurs et comptes rattachés nets	171 205	148 751
Montants bruts dus aux clients	60 351	69 975
Avances et acomptes reçus	11 017	11 847
Passifs d'impôt exigible	41 348	41 126
Autres passifs courants	273 420	292 283
Passif courant	657 097	631 420
Passifs liés à des actifs non courants destinés à être cédés	642	724
Total Passif	1 766 765	1 808 826

(1) Après prise en compte de la norme IAS 19 révisée – Avantages du personnel, appliquée de manière rétrospective

Présentation des métiers de STERIA

Créée en 1969, STERIA délivre des services informatiques dédiés aux entreprises. Le groupe s'articule autour de 4 métiers :

- Le conseil et l'intégration de systèmes

STERIA assiste ses clients dans leur choix en matière de systèmes d'information, puis conceptualise et réalise le système complet.

- La gestion des infrastructures informatiques

STERIA assure tout ou partie de l'exploitation des infrastructures informatiques (service desk, supervision, administration, exploitation, hébergement et sécurité).

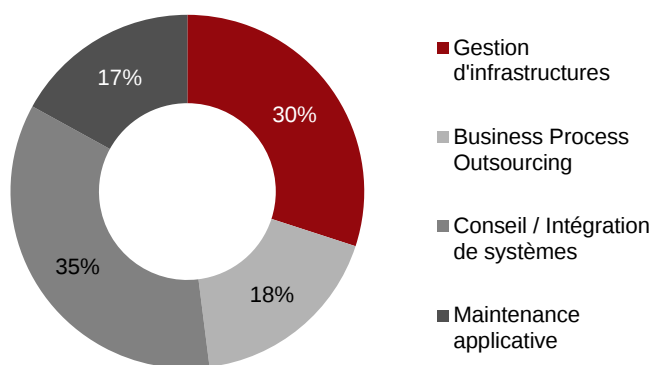
- Le Business Process Services (BPS⁶)

Externalisation des processus métier : STERIA prend en charge l'exploitation et l'exécution d'une fonction de l'entreprise dans trois principaux domaines : fonctions Finance & Administration, Ressources Humaines, processus métier spécialisé.

- La maintenance applicative

STERIA assure la maintenance opérationnelle et gère les évolutions du parc applicatif des systèmes d'informations de ses clients.

Répartition du chiffre d'affaires 2013 par métier

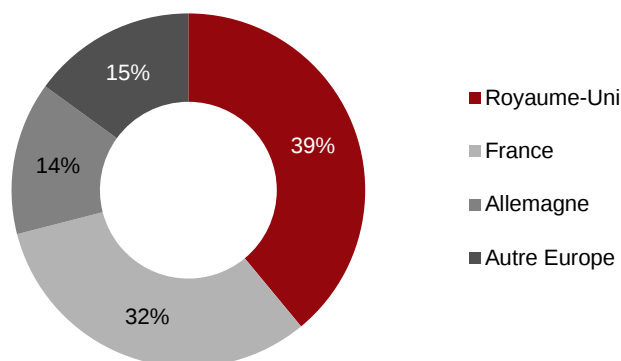


Source : Document de référence Steria 2013

⁶ Egalement appelé Business Process Outsourcing (BPO).

STERIA est essentiellement présente en Europe de l'Ouest, mais a également une présence commerciale en Asie (en Inde et à Singapour), et réalise la part la plus importante de son chiffre d'affaires au Royaume-Uni.

Répartition du chiffre d'affaires 2013 par pays



Source : Document de référence Steria 2013

Historique et croissance externe

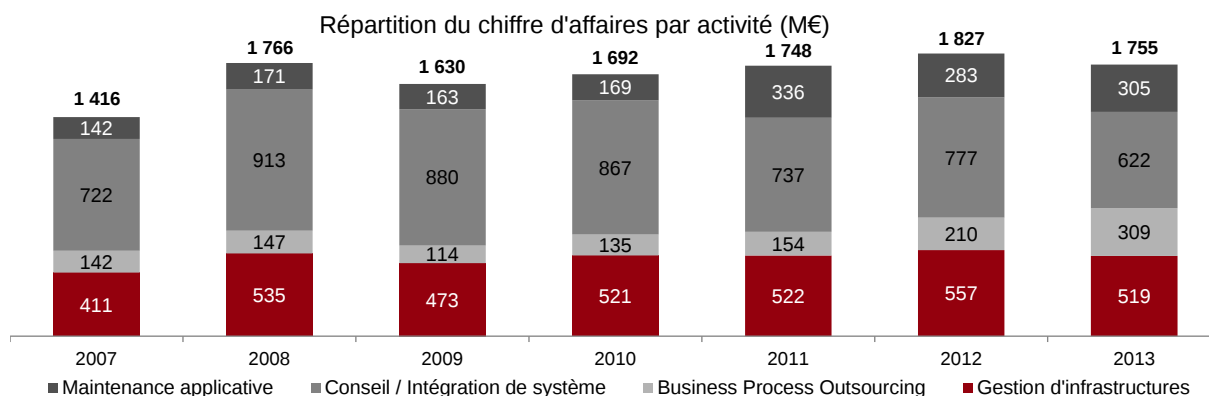
Depuis son introduction à la Bourse de Paris en 1999, STERIA a réalisé plusieurs opérations de croissance externe lui permettant de se renforcer dans des domaines stratégiques :

- En 2000, acquisition de TECSI, du groupe EQUIP, et de l'activité d'infogérance d'EXPERIAN ;
- En 2001, acquisition de la majorité des activités de services informatiques de BULL en Europe ;
- En 2004, acquisition de la société de conseil allemande MUMMERT CONSULTING ;
- En 2007, acquisition de la société XANSA, implantée au Royaume-Uni et disposant d'un important centre d'activité offshore en Inde.

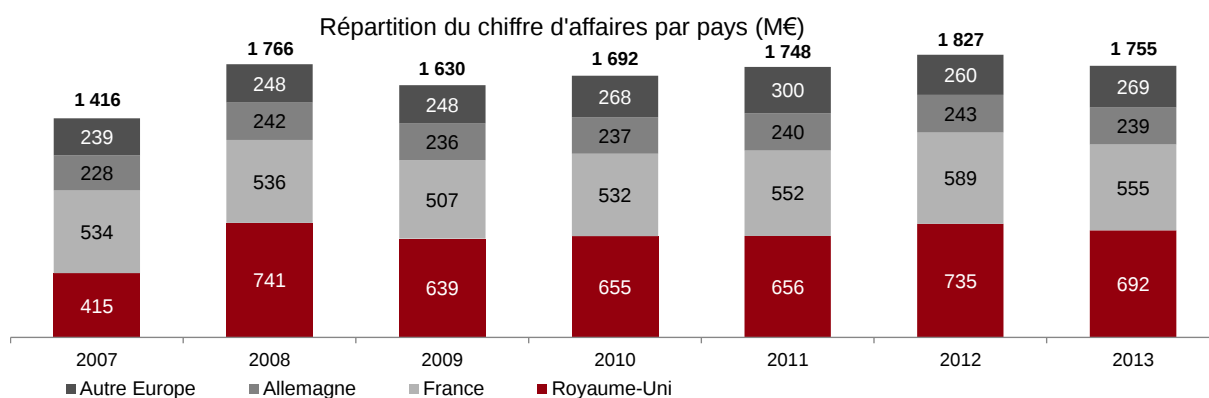
A la suite de ces acquisitions successives, le Groupe STERIA compte fin 2013 un effectif de plus de 20.000 personnes (dont 4.703 salariés en Inde) et réalise un chiffre d'affaires de 1,8 Md€. Le Groupe est présent dans 16 pays et se positionne parmi les dix premiers acteurs du marché des services informatiques européen.

Données financières

La répartition du chiffre d'affaires par activité et par pays sur les sept derniers exercices est la suivante :



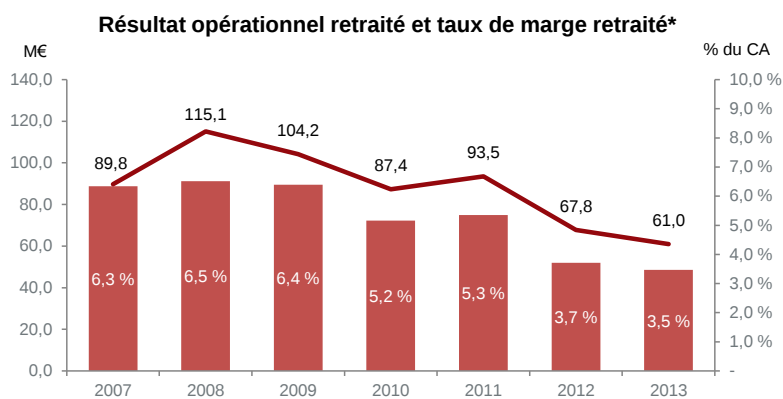
Sources : Documents de Référence Steria 2013, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 et 2007, et analyse Finexsi



Sources : Documents de Référence Steria 2013, 2012, 2011, 2010, 2009 et 2008.

Le Royaume-Uni constitue le premier marché du Groupe, suivi par la France, son marché historique.

L'évolution du résultat opérationnel retraité sur les 7 dernières années est présentée ci-dessous :



Sources : Documents de référence Steria 2013, 2012, 2011, 2010, 2009 et 2008 et analyse Finexsi sur la base de ces derniers.

*Résultat opérationnel retraité / chiffre d'affaires.

Afin de présenter une base comparable pour les deux Sociétés, nous avons retenu le résultat opérationnel tel qu'il ressort des états financiers de STERIA⁷, retraité (i) des dotations aux amortissements sur actifs incorporels affectés, (ii) des dépréciations d'actifs et (iii) des éléments relatifs à des modifications de périmètre (réévaluation participation JV NHS SBS).

Ce résultat net retraité est comparable aux EBIT prévisionnels auquel il sera fait référence dans les travaux d'évaluation.

Le résultat opérationnel retraité de STERIA s'est lentement dégradé depuis l'exercice 2007, passant de 90 M€ à 61 M€ en 2013. L'évolution du taux de marge est symétrique à celle du résultat opérationnel.

Perspectives

SSCL (activité de BPS)

Le groupe attend une croissance organique de ses revenus comprise entre 6% et 8% pour 2014, sous l'impulsion notamment du développement de la joint-venture SSCL (SHARED SERVICES CONNECTED LTD) au Royaume-Uni. Ce projet initié en 2013, relatif à la modernisation et à l'externalisation des fonctions support de certains ministères britanniques (13 organisations différentes de la fonction publique et 160.000 utilisateurs concernés), a pour objectif de réduire les coûts de fonctionnement supportés par les administrations du Royaume-Uni en les externalisant.

Ce nouveau projet de BPS devrait générer des revenus de l'ordre de 1 Md£ sur une période contractuelle de 10 ans⁸.

De façon plus générale, le BPS représente le principal relais de croissance du groupe dans les années à venir. STERIA occupe actuellement le second rang dans le domaine du BPS au Royaume-Uni et entend développer ses positions sur les autres marchés en Europe.

Redressement des activités françaises

Les activités françaises de STERIA sont en recul depuis plusieurs exercices par rapport à ses concurrents, ce qui se traduit par une érosion du chiffre d'affaires et des marges.

Afin d'inverser cette tendance, la société a annoncé début 2013 un programme de redressement nommé « Ere 2016 » avec pour objectif d'améliorer la croissance et la productivité dès 2014. Ce projet devrait générer 16 M€ à 20 M€ d'économies à horizon 2015, avec comme objectif un retour à une rentabilité de 7% en 2016⁹.

⁷ Le résultat opérationnel intègre notamment les coûts de restructuration et de réorganisation, et la juste valeur estimée des paiements sur la base d'actions.

⁸ Communiqué de Presse STERIA du 1^{er} novembre 2013.

⁹ Source : document de référence STERIA 2013.

Matrice SWOT

Les forces et faiblesses de la Société, ainsi que les menaces et opportunités auxquelles elle est confrontée sur ses marchés, sont synthétisées dans la matrice ci-dessous :

Forces

- Compétences dans le domaine du BPS en plein essor et des infrastructures
- Capacité à se positionner et à délivrer sur des contrats significatifs
- Présence à l'international et en particulier au Royaume-Uni où le groupe est visible

Faiblesses

- Dégradation de la performance financière (faibles marges en France, résultats irréguliers, tendance baissière sur les dernières années)
- Poids des passifs (dont dégradation des engagements de retraites au Royaume-Uni sans contrepartie en terme de création de valeur)
- Absence sur le métier de l'édition de logiciels

Opportunités

- Potentiel de développement important sur les prochaines années dans le secteur public au Royaume-Uni à partir des joint-venture NHS et SSCL
- Retour sur l'investissement effectué au Royaume-Uni (capitalisation de l'expérience acquise au Royaume-Uni dans la gestion offshore avec la plateforme indienne)
- Retournement attendu du marché des services informatiques

Menaces

- Concurrence accrue des acteurs globaux, taille critique devenue insuffisante
- Mutation du secteur (fin de cycle avec la révolution numérique dans les entreprises)
- Concurrence à l'embauche sur les profils qualifiés dans un contexte où la demande apparaît supérieure à l'offre

Présentation de SOPRA

Etats financiers synthétiques de SOPRA

Les états financiers des deux derniers exercices clos, tels que présentés dans le document de référence 2013, sont reproduits ci-dessous. Ces comptes ont fait l'objet d'une certification sans réserve par les Commissaires aux comptes¹⁰.

Sopra - Compte de résultat consolidé

K€	2013	2012
Chiffre d'affaires	1 348 995	1 216 729
Charges de personnel	(911 911)	(811 780)
Achats et charges externes	(306 294)	(271 798)
Impôts et taxes	(17 625)	(15 399)
Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations	(21 263)	(16 958)
Autres produits et charges opérationnels courants	17 022	8 787
Résultat opérationnel d'activité	108 924	109 581
Autres produits et charges opérationnels	(4 979)	(18 289)
Résultat opérationnel	103 945	91 292
Résultat financier	(8 419)	(8 221)
Charge d'impôt	(32 546)	(33 540)
Résultat net des entreprises associées	8 430	6 068
Résultat net de l'ensemble consolidé	71 410	55 599
<i>Dont Part du Groupe</i>	<i>71 402</i>	<i>55 600</i>
<i>Dont Intérêts minoritaires</i>	<i>8</i>	<i>(1)</i>

Sopra - Actif

K€	2013	2012
Écarts d'acquisition	317 457	314 626
Immobilisations incorporelles	54 038	59 152
Immobilisations corporelles	49 159	39 193
Titres de participation mis en équivalence	118 784	113 824
Autres actifs financiers non courants	4 924	3 997
Impôts différés actifs	25 592	34 453
Actif non courant	569 954	565 245
Stocks et en-cours	205	490
Clients et comptes rattachés	442 413	384 262
Autres créances courantes	63 657	33 700
Trésorerie et équivalents de trésorerie	102 230	47 359
Actif courant	608 505	465 811
Total Actif	1 178 459	1 031 056

¹⁰ Le rapport sur les comptes consolidés 2011 fait état d'une observation sur l'incidence des nouvelles normes applicables pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011.

Sopra - Passif

K€	2013	2012
Capital	11 920	11 893
Réserves liées au capital	13 192	9 533
Réserves consolidées et autres réserves	261 389	228 226
Résultat de l'exercice	71 402	5 560
Capitaux propres – part du Groupe	357 903	305 252
Intérêts minoritaires	9	1
Total capitaux propres	357 912	304 253
Emprunts et dettes financières – part à long terme	135 499	178 367
Impôts différés passifs	2 133	17 966
Provisions pour retraites et engagements assimilés	58 740	48 552
Provisions non courantes	12 384	6 724
Autres dettes non courantes	5 196	7 979
Passif non courant	213 952	259 588
Emprunts et dettes financières – part à court terme	121 310	73 048
Fournisseurs et comptes rattachés	68 910	56 092
Autres dettes courantes	416 375	337 075
Passif courant	606 595	466 215
Total du passif	820 547	725 803
Total capitaux propres et du passif	1 178 459	1 031 056

Présentation des métiers de SOPRA

Créée en 1968, SOPRA est positionnée sur les métiers des services informatiques (à l'exception du BPS) et de l'édition de logiciels, et propose une offre qui s'articule autour de 3 métiers :

- Le conseil

SOPRA assiste ses clients dans la formalisation des stratégies, la conception et la mise en œuvre des grands projets de transformation.

- L'intégration de systèmes et de solutions

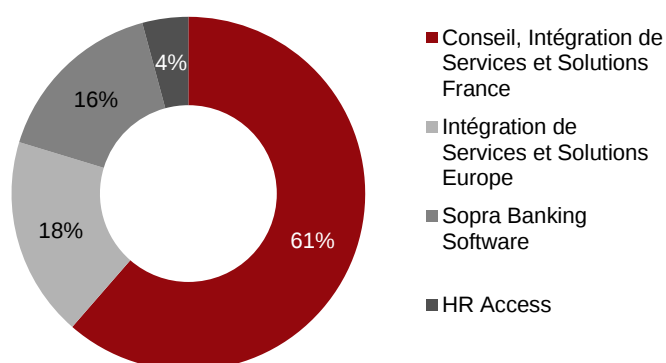
Il s'agit du cœur de métier historique de SOPRA. L'activité s'articule autour de trois missions principales :

- Amélioration continue du patrimoine informatique existant ;
- Valorisation du patrimoine informatique existant (enrichissement des diverses applications existantes) ;
- Restructuration des systèmes d'informations.

- L'édition de logiciels

SOPRA développe des solutions dans trois domaines : la banque (filiale SOPRA BANKING SOFTWARE), la gestion des ressources humaines (filiale HR ACCESS) et la gestion immobilière.

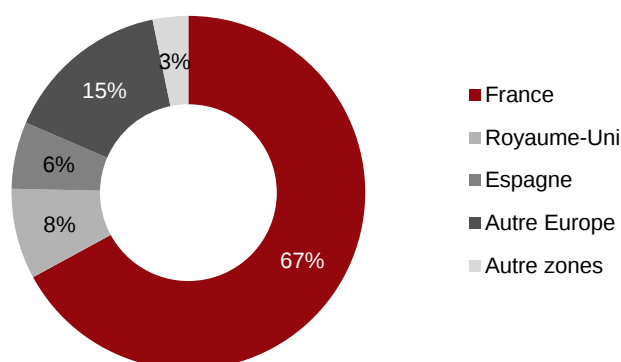
Répartition du chiffre d'affaires 2013 par métier



Source : Document de Référence Sopra 2013

SOPRA est présente principalement en France, et dans une moindre mesure au Royaume-Uni, en Espagne, en Italie, en Suisse, en Allemagne et en Belgique.

Répartition du chiffre d'affaires 2013 par pays



Source : Document de Référence Sopra 2013

Historique et croissance externe

SOPRA a réalisé plusieurs opérations stratégiques depuis son introduction en Bourse en 1990 :

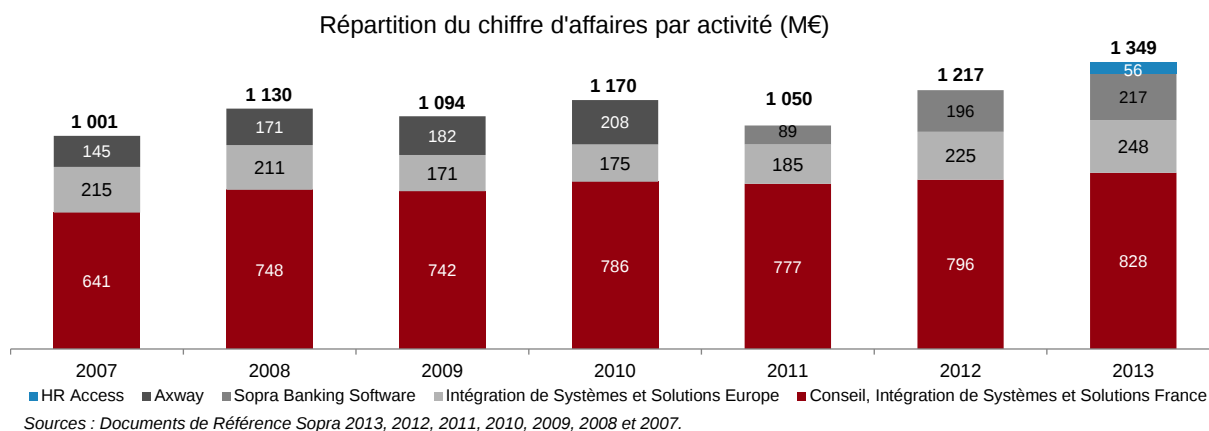
- En 1996, acquisition de SG2 INGENEERING, société de services informatiques auprès des établissements financiers et bancaires, et PROBF, éditeur des solutions bancaires intégrées ;
- En 2000, acquisition de la société ORGA CONSULTANTS, spécialisée dans le conseil en stratégie, en management et en organisation ;
- À partir de 2001, le Groupe décide par le biais de la création de la filiale AXWAY SOFTWARE (filialisation des activités de sa division « Progiciels outils ») de se développer sur le marché de l'édition de logiciels ;
- En 2002, AXWAY SOFTWARE acquiert les activités d'intégration de VIEWLOCITY, éditeur dans les échanges de données informatisées ;
- En décembre 2003, SOPRA acquiert INFORSUD INGENIERIE, éditeur de solutions dans le domaine des crédits et de la monétique.
- En juillet 2004, acquisition de VALORIS, société européenne de conseil et de services informatiques ;

- En 2005 et 2006, SOPRA cherche à développer des centres de services near et offshore à travers deux acquisitions :
 - NEWELL & BUDGE au Royaume-Uni et ses filiales irlandaise et indienne, qui disposent d'une gamme complète de services informatiques allant du conseil à la mise en œuvre ;
 - PROFIT, société indépendante de conseil et d'intégration de systèmes basée en Espagne et au Portugal ;
- En 2006, AXWAY SOFTWARE procède à l'acquisition de CYCLONE COMMERCE aux États-Unis, puis en 2007 à l'acquisition des activités de logiciels B2B d'ATOS ORIGIN (ACTIS) en Allemagne et à l'acquisition en septembre 2008 de TUMBLEWEED COMMUNICATIONS CORP. ;
- En 2007, SOPRA acquiert les sociétés BAI et CIBF, éditeurs de solutions de crédits et de paiements ;
- En 2011, SOPRA acquiert la société DELTA INFORMATIQUE, éditeur de solutions bancaires ;
- En 2011, SOPRA réalise l'opération de séparation-cotation de sa filiale AXWAY SOFTWARE et conserve une participation de 26% ;
- En février 2012, SOPRA acquiert la société belge CALLATAÏ & WOUTERS, spécialiste des progiciels dédiés au secteur bancaire ;
- En mars 2012, SOPRA acquiert les filiales britanniques de BUSINESS & DECISION et de TIETO ;
- En juillet 2012, SOPRA crée la filiale SOPRA BANKING SOFTWARE à la suite des rachats de CALLATAÏ & WOUTERS et de DELTA INFORMATIQUE ;
- En avril 2013, SOPRA acquiert HR ACCESS, éditeur de solutions ressources humaines ;
- En février 2014, SOPRA a annoncé la finalisation de l'acquisition de COR&FJA BANKING SOLUTIONS GMBH, éditeur de solutions bancaires allemand ;
- En avril 2014, SOPRA a annoncé l'acquisition de la branche HR Access Service d'IBM (en cours à la date du présent rapport).

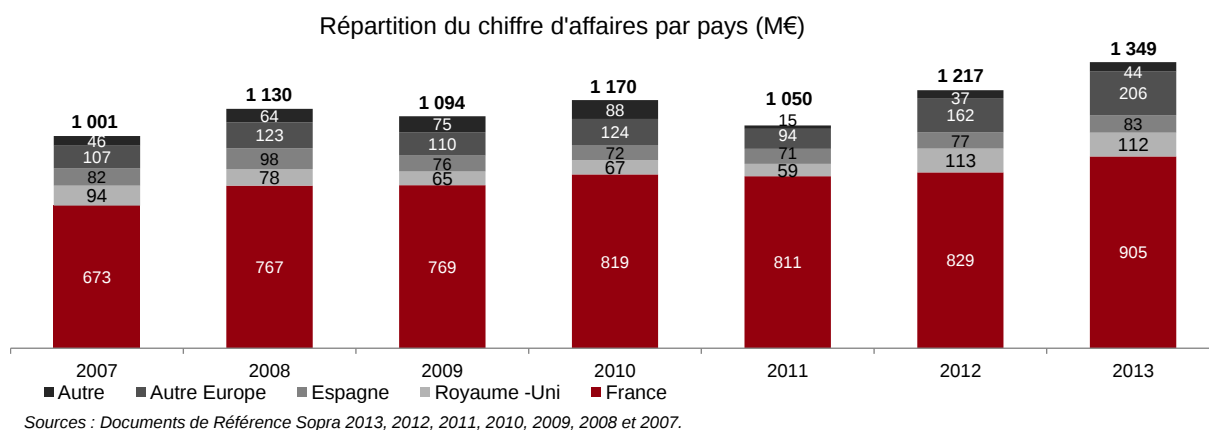
À l'issue de cette phase de développement, SOPRA regroupe plus de 16.000 collaborateurs et réalise un chiffre d'affaires de 1,3 Md€ en 2013. Le Groupe est présent dans 7 pays et se positionne, comme STERIA, parmi les dix premiers acteurs du marché des services informatiques en Europe.

Données financières

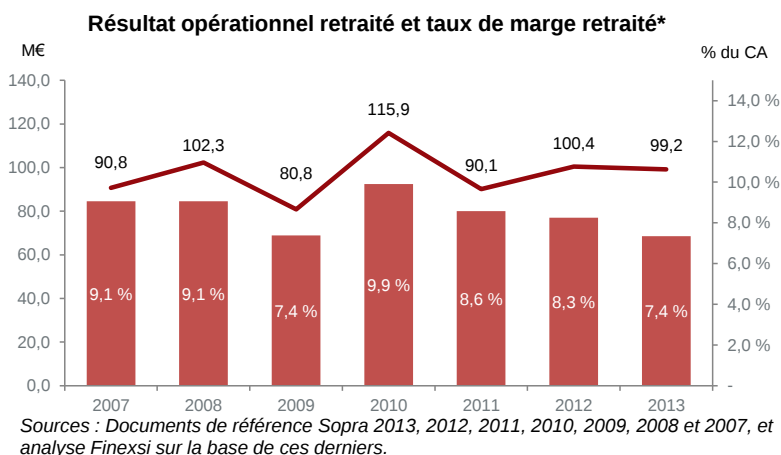
La répartition du chiffre d'affaires par activité a évolué en suite des variations de périmètre avec plusieurs acquisitions et une opération de séparation-cotation sur les sept dernières années :



La répartition du chiffre d'affaires par pays a été relativement stable sur les sept derniers exercices, avec un chiffre d'affaires en France représentant plus de 67% de l'activité :



L'évolution du résultat opérationnel retraité sur les 7 dernières années est présentée ci-dessous :



*Résultat opérationnel retraité / chiffre d'affaires.

Afin de présenter une base comparable pour les deux Sociétés, nous avons retenu le résultat opérationnel incluant les coûts de restructuration, tel que présenté par SOPRA dans ses états financiers, retraité (i) des dotations aux amortissements sur actifs incorporels affectés, (ii) des dépréciations d'actif et (iii) des éléments relatifs à l'acquisition d'HR ACCESS et à la séparation-cotation d'AXWAY SOFTWARE.

Comme pour STERIA, ce résultat net retraité est comparable aux EBIT prévisionnels auxquels il sera fait référence dans les travaux d'évaluation.

Le résultat opérationnel retraité de SOPRA apparaît plus stable que celui de STERIA et passe de 91 M€ en 2007 à 99 M€ en 2013, soit un taux de croissance annuel moyen de 1,5%.

Perspectives

La stratégie de développement

Les grands axes stratégiques poursuivis par la société consistent à :

- améliorer sa marge opérationnelle,
- poursuivre son développement au niveau européen,
- poursuivre sa stratégie de croissance externe,
- répondre plus précisément aux besoins des clients dans l'édition de solutions,
- innover en poursuivant ses efforts d'investissement.

A l'horizon 2015, le groupe vise un chiffre d'affaires compris entre 1,5 Md€ et 2 Md€ (dont 35% à 40% hors de France) et une marge opérationnelle d'activité de l'ordre de 10%.¹¹

¹¹ Source : Document de référence SOPRA 2013.

HR Access Service

La filiale SOPRA HR SOFTWARE a annoncé le 24 avril 2014 le projet d'acquisition de l'activité HR Access Service d'IBM FRANCE. Avec cette acquisition, le groupe disposera d'un ensemble de services visant à faire de l'offre de solutions Ressources Humaines une référence sur le marché.

La finalisation de l'opération, attendue en juillet 2014, devrait permettre d'atteindre un chiffre d'affaires des solutions Ressources Humaines de l'ordre de 150 M€ en 2014.

Matrice SWOT

Les forces et faiblesses de la société, ainsi que les menaces et opportunités auxquelles elle est confrontée sur ses marchés, sont synthétisées dans la matrice ci-dessous :



Evaluation des Sociétés concernées par l'opération

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du Règlement général de l'AMF, nous avons procédé à notre propre évaluation multicritère des sociétés STERIA et SOPRA exposée ci-après.

Si l'évaluation de chaque société est menée séparément en fonction de leurs caractéristiques propres selon des critères appropriés ces évaluations ont pour objectif essentiel d'apprécier le rapport d'échange offert. Les valeurs unitaires indiquées dans le présent rapport sont des valeurs relatives, c'est-à-dire des valeurs établies sur des bases homogènes pour chaque société dans un objectif de comparaison afin de porter une appréciation sur le rapport d'échange.

Méthodes d'évaluation écartées

Nos travaux nous ont conduits à écarter les méthodes suivantes :

Actif net comptable consolidé

La référence à l'actif net comptable consolidé, qui ne constitue pas une méthode d'évaluation, ne nous paraît pas pertinente au cas présent dans la mesure où elle ne prend pas en compte les perspectives de rentabilité futures des Sociétés et en conséquence ne reflètent pas leur valeur relative.

Actif net réévalué

La méthode de l'actif net comptable réévalué consiste à corriger l'actif net comptable des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières) est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché et que les acquisitions et cessions de tels actifs constituent son processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas de STERIA ou de SOPRA.

Transactions récentes intervenues sur le capital des Sociétés STERIA et SOPRA

Cette méthode consiste à évaluer les sociétés par référence aux transactions significatives intervenues récemment sur leur capital (à l'exclusion de l'analyse des cours de bourse qui constitue un critère d'évaluation distinct examiné par la suite, et retenu).

Concernant STERIA, nous n'avons pas connaissance de transactions récentes hors marché ou d'augmentations de capital récentes, à l'exception des augmentations de capital au bénéfice des salariés et des paiements de dividendes en actions qui ne présentent pas de caractère représentatif.

Pour mémoire, la dernière opération significative sur le capital de la société STERIA est intervenue en décembre 2007 pour un montant de 200,9 M€ (8.663.204 actions émises au prix unitaire de 23,20 € prime d'émission comprise), pour financer l'acquisition de la société XANSA.

Cette opération qui remonte à plus de 6 ans présente un caractère trop ancien pour constituer une référence pertinente. Elle a été réalisée dans un contexte économique et de marché qui n'est plus transposable à la situation actuelle.

En l'absence de référence pertinente pour STERIA, il n'est donc pas possible de mettre en œuvre ce critère dans le cadre d'une approche comparative répondant aux besoins de l'appréciation du rapport d'échange offert.

A titre d'information, pour ce qui concerne SOPRA, la holding CARAVELLE a cédé sa participation de 17,3% le 1^{er} octobre 2013 dans le cadre d'un placement privé au prix unitaire de 61,00 €, soit avec une décote de 7,6% par rapport au dernier cours de bourse (66,00 € le 30 septembre 2013).

Pour être complet, on peut relever que par référence au cours de bourse de STERIA, qui présente une plus grande liquidité, soit 12,70 € le 30 septembre 2013, le rapport d'échange s'établirait à 4,8. Sur cette base, la parité de l'Offre de 1 action SOPRA pour 4 actions STERIA fait apparaître une prime de 20%.

En dehors de ce placement privé, la dernière opération significative sur le capital de SOPRA¹² date de 2005. Il s'agissait d'une augmentation de capital d'un montant de 23,9 M€ (449.550 actions au prix unitaire de 53,33 € prime d'émission comprise) en rémunération des titres PROFIT apportés par la société IBI.

Dans ces conditions, nous n'avons pas retenu cette méthode d'évaluation.

Valeur liquidative

Nous n'avons pas considéré devoir retenir cette méthode, non pertinente dans un contexte où seules des approches en continuité d'exploitation permettant de valoriser les actions STERIA et SOPRA sont à retenir.

Méthodes d'évaluation retenues

Nous avons retenu une approche multicritères qui comprend les références et méthodes d'évaluation suivantes, à titre principal :

- La méthode intrinsèque de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels ;
- L'analyse des cours de bourse des Sociétés STERIA et SOPRA ;
- Les objectifs de cours de bourse des analystes ;
- La méthode d'évaluation analogique fondée sur les multiples observés sur des sociétés cotées comparables.

A titre d'information, nous présenterons également :

- La méthode d'évaluation analogique fondée sur les multiples observés sur des transactions comparables ;
- L'analyse des rendements historiques.

¹² Excepté la réduction de capital technique non motivée par des pertes intervenue en 2011 pour 5,6 M€ qui ne saurait constituer une référence pertinente.

Actualisation des flux de trésorerie futurs (ou DCF¹³)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux de trésorerie issus de son plan d'affaires à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan.

Cette méthode permet de reconnaître la valeur attribuable aux perspectives de développement des sociétés et nous paraît adaptée à la situation de STERIA et de SOPRA, en particulier dans l'objectif de fixer les valeurs relatives des Sociétés.

Les flux de trésorerie prévisionnels ont été établis sur la base des plans d'affaires transmis par chacune des sociétés¹⁴. Ces plans d'affaires ont été élaborés par les managements respectifs sur la période 2014-2016, à l'exception du plan d'affaires de la joint-venture SSCL pour STERIA (cf. §5.4.1.1.1) qui est établi sur la période 2014-2023. Dans le cadre du rapprochement envisagé, les Sociétés se sont échangées leurs plans d'affaires respectifs, sans qu'aucune ne remette en cause le caractère vraisemblable des prévisions établies par l'autre. Les principales hypothèses des plans d'affaires sont présentées au paragraphe 5.4.1.1 présentant la mise en œuvre du critère du DCF.

Les flux de trésorerie ont été actualisés au coût moyen pondéré du capital (CMPC), déterminé pour chacune des sociétés en fonction de ses caractéristiques.

La valeur terminale est calculée à la fin de l'horizon explicite des plans d'affaires sur la base d'un flux de trésorerie normatif actualisé à l'infini en tenant compte d'un taux de croissance estimé à long terme de ce dernier flux.

Cours de bourse

Le cours de bourse est un instrument de mesure du prix des actions de la société librement négociées sous réserve d'un niveau de flottant et de liquidité suffisant.

STERIA

La société est cotée depuis le 4 juin 1999 sur le compartiment B d'EURONEXT PARIS (Code ISIN FR0000072910).

Les actionnaires de référence sont représentés par « l'actionnariat salarié » (8.014.224 actions au 31 décembre 2013), tel que cela est défini dans le document de référence. Les autres actionnaires sont donc assimilés au capital flottant. Dans ces conditions et sur la base des informations qui ressortent du tableau présenté au paragraphe 1.1.1, la part du capital flottant ressort à 75,72%, hors auto-contrôle.

Sur la base du dernier cours de bourse avant annonce, soit celui du vendredi 4 avril 2014 (l'annonce est intervenue le 8 avril 2014 et la cotation suspendue les lundi 7 et mardi 8 avril 2014), les cours moyens pondérés par les volumes (ci-

¹³ Discounted Cash Flows.

¹⁴ Pour STERIA, le plan d'affaires 2014 - 2016 intègre le budget 2014 approuvé par le Conseil de Surveillance du 27 février 2014. Pour SOPRA, le plan d'affaires intègre le budget 2014 examiné par le Conseil d'Administration en date du 17 février 2014.

après désignés CMPV), les volumes échangés sur le titre et les taux de rotation qui en découlent se présentent comme suit sur une période de 24 mois :

Steria - Analyse du cours de bourse

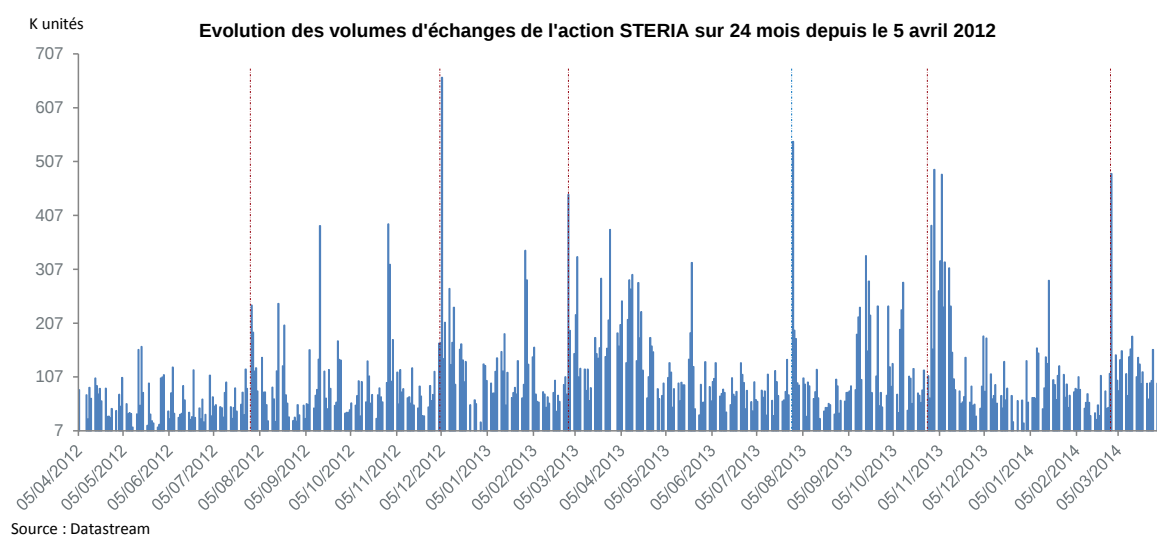
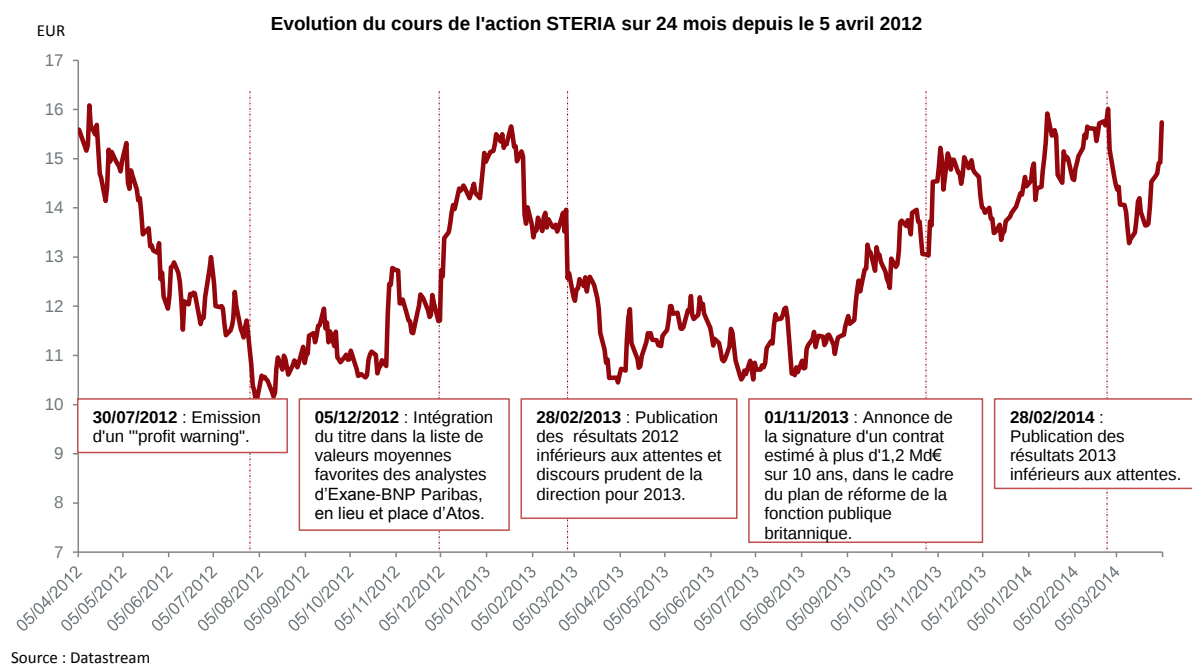
	Cours (€)	Volume moyen échangé (K unités)	Volume échangé cumulé (K unités)	Capital moyen échangé (K€)	Capital moyen cumulé (K€)	% du capital		% du flottant	
						Volume échangé	Rotation du capital	Volume échangé	Rotation du flottant
Spot (04/04/2014)	15,74	346	346	5 443	5 443	1,04%	1,04%	1,38%	1,38%
CMPV 1mois	14,22	125	2 864	1 771	40 742	0,38%	8,64%	0,50%	11,41%
CMPV 3mois	14,75	107	6 976	1 584	102 934	0,32%	21,04%	0,43%	27,79%
CMPV 6mois	14,48	117	14 915	1 700	215 904	0,35%	44,98%	0,47%	60,11%
CMPV 12 mois	13,04	115	29 586	1 502	385 891	0,35%	89,23%	0,47%	120,54%
CMPV 24 mois	12,82	107	54 640	1 374	700 617	0,32%	164,79%	0,45%	227,04%

Sources : Datastream, analyse Finexsi

Sur les 12 derniers mois (antérieurs au 7 avril 2014) le volume d'actions STERIA échangées est de 29,6 millions d'actions (soit en moyenne 115 milliers d'actions ou 1.502 K€ échangés par jour de cotation). Sur cette même période, la rotation du capital flottant s'est établie à 120,54%.

Sur 24 mois d'observation, le volume d'actions échangées passe à 54,6 millions (soit en moyenne 107 milliers d'actions ou 1.374 K€ échangés par jour de cotation) et la rotation du capital flottant s'établit à 227,04%. Nous considérons que ces constats démontrent que le cours de bourse est une référence pertinente.

Le cours de bourse de l'action STERIA a évolué comme suit sur les 24 derniers mois (antérieurs au 7 avril 2014):



SOPRA

SOPRA a été introduite sur le second marché de la Bourse de Paris le 27 mars 1990. L'action SOPRA est cotée sur le compartiment B de NYSE Euronext Paris et admise au système de règlement différé (SRD long only) (Code ISIN FR0000050809).

Selon le document de référence de SOPRA au 31 décembre 2013, les actionnaires de référence sont représentés par :

- SOPRA GMT, holding de détention des familles fondatrices PASQUIER et ODIN, (3.334.409 actions représentant 27,97% du capital au 31 décembre 2013);
- Famille PASQUIER (131.038 actions représentant 1,10% du capital au 31 décembre 2013);
- Famille ODIN (242.595 actions représentant 2,04% du capital au 31 décembre 2013);
- Management (733.613 actions représentant 6,15% du capital au 31 décembre 2013);
- GENINFO, groupe SOCIETE GENERALE, (1.434.700 actions représentant 12,04% du capital au 31 décembre 2013) ;

soit un total de 49,30% du capital détenu par les actionnaires de référence qui agissent de concert, selon le document de référence 2013.

Les autres actionnaires ont donc été assimilés au capital flottant. Dans ces conditions et sur la base des informations issues du tableau présenté au paragraphe 1.1.2, la part du capital flottant ressort à 50,66%, hors auto-contrôle.

Sur la base du cours de bourse au 4 avril 2014, les volumes échangés sur le titre et les taux de rotation qui en découlent se présentent comme suit sur une période de 24 mois :

Sopra - Analyse du cours de bourse

	Cours (€)	Volume moyen échangé (K unités)	Volume échangé cumulé (K unités)	Capital moyen échangé (K€)	Capital moyen cumulé (K€)	% du capital		% du flottant	
						Volume échangé	Rotation du capital	Volume échangé	Rotation du flottant
Spot (04/04/2014)	86,16	9	9	732	732	0,07%	0,07%	0,14%	0,14%
CMPV 1mois	88,71	9	197	759	17 449	0,07%	1,65%	0,14%	3,26%
CMPV 3mois	84,31	9	580	752	48 902	0,07%	4,87%	0,15%	9,63%
CMPV 6mois	75,85	9	1 197	715	90 769	0,08%	10,04%	0,16%	19,86%
CMPV 12 mois	70,68	7	1 833	504	129 557	0,06%	15,38%	0,14%	36,02%
CMPV 24 mois	59,64	7	3 359	393	200 321	0,06%	28,18%	0,14%	72,92%

Sources : Datastream, analyse Finexsi

La part du capital flottant a été retraitée de la sortie de CARAVELLE le 1^{er} octobre 2013 et ressort ainsi à 34,60% avant cette date

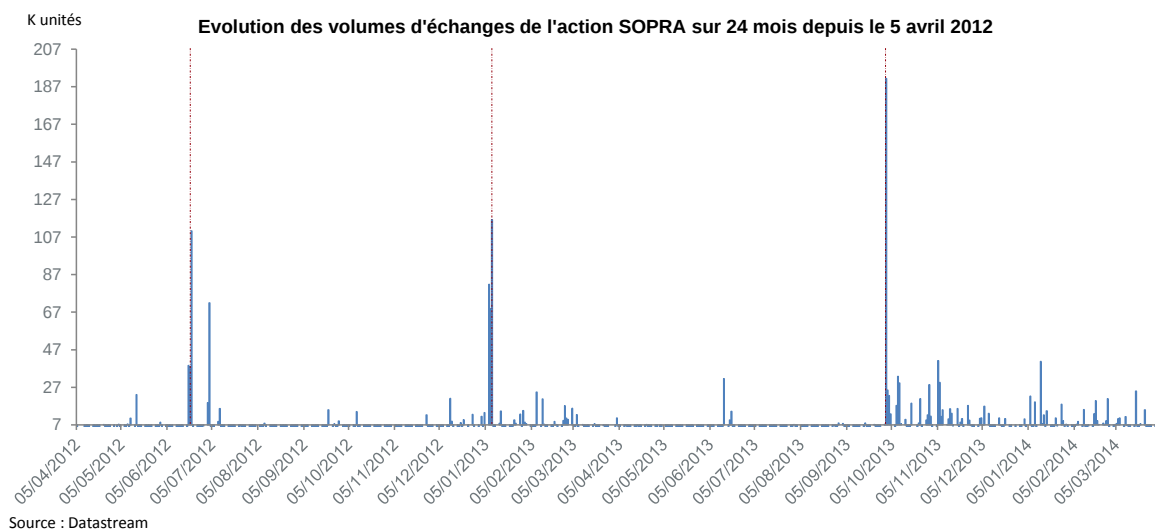
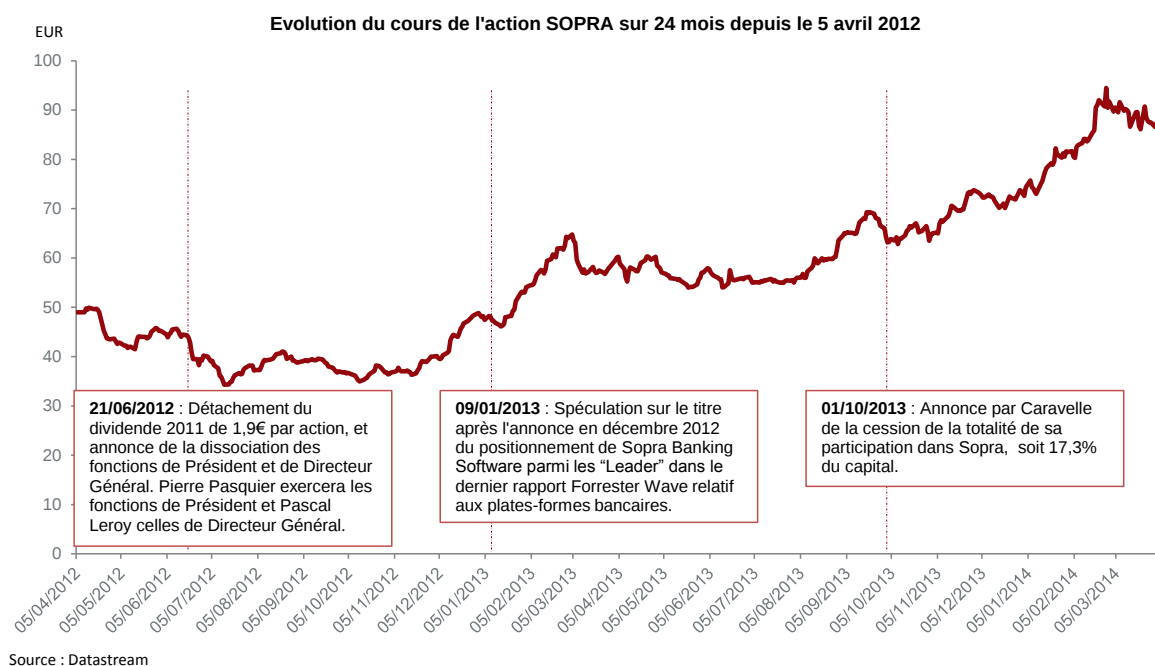
Sur les 12 derniers mois (antérieurs au 7 avril 2014) le volume d'actions SOPRA échangées est de 1,8 millions d'actions (soit en moyenne 7 milliers d'actions ou 504 K€ échangés par jour de cotation). Sur cette même période, la rotation du capital flottant s'est établie à 36,02%.

Sur 24 mois d'observation, le volume d'actions échangées passe à 3,4 millions, soit en moyenne 7 milliers d'actions ou 393 K€ échangés par jour de cotation et la rotation du capital flottant s'établit à 72,92%.

La liquidité du titre apparait moins importante que celle du titre STERIA, notamment en raison du poids de l'actionariat de référence qui détient près de la moitié du capital de la société (49,30%) limitant ainsi le nombre de titres susceptibles d'être échangés.

Nous considérons toutefois que la liquidité du titre est suffisante pour retenir le cours de bourse comme référence pertinente.

Le cours de bourse de l'action SOPRA a évolué comme suit sur les 24 derniers mois (antérieurs au 4 avril 2014):



Les 3 pics observés dans les volumes échangés correspondent aux 3 événements mentionnés dans le graphique précédent.

Objectifs de cours de bourse des analystes

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une société sur la base des objectifs de cours publiés par les analystes financiers.

Les titres STERIA et SOPRA font l'objet d'un suivi régulier de la part de plusieurs analystes. Dans ce contexte, nous avons considéré cette méthode à titre principal.

Les titres STERIA et SOPRA sont suivis par les analystes suivants :

Suivi des analystes

Sopra	Steria
Aurel BGC	Aurel BGC
Berenberg	Berenberg
Bryan Garnier & Cie	Bryan Garnier & Cie
Exane BNP Paribas	Exane BNP Paribas
HSBC	HSBC*
Natixis	Natixis
Oddo	Oddo*
Société Générale	Société Générale
Gilbert Dupont	Gilbert Dupont
Kepler Cheuvreux	Kepler Cheuvreux
	Morgan Stanley

**Ces deux analystes n'ont pas été retenus car ils ne présentent pas d'analyse postérieure au mois de février 2014.*

On notera que 10 analystes suivent simultanément chacune des deux sociétés.

Comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

Nous avons retenu l'EBIT qui est l'agrégat le plus pertinent, tel que communément admis par les évaluateurs et les analystes pour ces activités.

L'EBIT est calculé après les dotations aux amortissements et provisions. La référence à l'EBIT permet de prendre en compte les différences de niveau d'investissement et donc d'amortissement entre les deux Sociétés, étant toutefois précisé qu'il ne s'agit pas d'activité à forte intensité capitalistique requérant des investissements significatifs. Les politiques d'amortissement créent donc peu de distorsion au niveau de l'EBIT. Nous avons appliqué aux EBIT estimés pour 2014 et 2015 de STERIA et SOPRA, selon les plans d'affaires que nous avons examinés, les multiples observés sur les mêmes périodes.

En réalité, cette approche revient à comparer les performances relatives en termes d'EBIT par action des deux Sociétés, puisque les comparables retenus sont identiques. Cette approche doit être relativisée par rapport à celles offrant une vision plus dynamique des deux Sociétés à comparer.

Transactions comparables (à titre informatif)

La méthode des transactions comparables repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors des opérations de rachats total ou partiel d'entreprises intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée. Pour les mêmes raisons que précédemment, nous avons considéré les multiples d'EBIT.

Nous avons recueilli des informations publiques exploitables sur des transactions intervenues depuis 2011.

Toutefois, cette approche est limitée par la difficulté à disposer d'une information complète sur les cibles et les modalités détaillées des transactions. Dans ces conditions, nous ne la présentons qu'à titre informatif. De plus, s'agissant d'une fusion entre égaux, la référence à des transactions impliquant une prise de contrôle doit être relativisée dans ce contexte.

Analyse des rendements historiques (à titre informatif)

Cette analyse rétrospective, qui consiste à examiner les distributions passées, est présentée ici à titre informatif.

En l'absence d'annonce au marché sur la politique de distribution future, il n'est pas possible de mettre en œuvre une approche prospective par actualisation des dividendes attendus pour chacune des sociétés. De plus, cette méthode présente le biais de mieux valoriser les sociétés dont les taux de distribution sont les plus élevés, sans tenir compte de l'impact à moyen terme des arbitrages entre distribution, autofinancement et investissement.

En complément de l'approche comparative *stand alone* des Sociétés, objet du présent chapitre, nous examinons au paragraphe 6 la situation future de l'associé STERIA en cas de succès de l'Offre en termes notamment de dilution/relation sur le bénéfice net par action et de capacité de distribution de dividendes.

Données de référence des sociétés concernées par l'opération

Nombre de titres de référence retenu

STERIA

Nos calculs sont réalisés sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 30 avril 2014 (33.167.830 actions), diminué du nombre d'actions auto-détenues à cette même date (18.694 actions), des actions détenues par les trusts anglais consolidés (1.432.361 actions au 31 décembre 2013) et augmenté des 565.530 actions susceptibles d'être émises (sur la base du document de référence 2013), sous condition de performance, via les plans d'attributions d'actions gratuites pris en totalité.

Les 1.432.361 actions détenues par les trusts anglais ont vocation à promouvoir l'actionnariat salarié au Royaume-Uni. Il s'agit d'actions susceptibles d'être attribuées aux salariés. Dans la mesure où (i) à ce jour ces actions ne sont pas attribuées, (ii) ces actions sont annulées en consolidation au même titre que les actions d'autocontrôle, et (iii) le coût des avantages futurs au personnel est intégré dans les plans d'affaires examinés, nous les avons exclus du calcul du nombre d'actions. Cette approche, qui se traduit par une relation de 4,32%, est favorable à l'associé STERIA.

L'attribution des 565.530 actions est soumise à l'atteinte de conditions de performance. Ce nombre constitue donc un maximum. Toutefois, dans la mesure où le plan d'affaires retenu présente un caractère volontariste, comme nous le verrons par la suite, cette hypothèse apparaît cohérente.

Le nombre d'actions ainsi déterminé ressort à 32.282.305 actions.

SOPRA

Nos calculs sont réalisés sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 30 avril 2014 (11.919.583 actions), diminué du nombre d'actions auto-détenues à cette même date (6.713 actions) et augmenté des 213.288 actions¹⁵ susceptibles d'être émises via le plan d'attribution d'actions gratuites et par exercice des options de souscription d'actions, toutes « dans la monnaie ».

Le nombre d'actions ainsi déterminé ressort à 12.126.158 actions.

Dettes financières nettes

Les ajustements permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ont été déterminés sur la base des éléments de trésorerie et de dettes financières des Sociétés STERIA et SOPRA tels qu'ils figurent dans les comptes consolidés des deux Sociétés au 31 décembre 2013.

Nous avons effectué deux calculs de dette financière nette pour chacune des sociétés. Le premier, destiné à l'évaluation par les méthodes analogiques, intègre la totalité des déficits fiscaux reportables (activés ou non) présents au 31 décembre 2013 ramenés en valeur actuelle. Le second, utilisé pour l'évaluation par la méthode du DCF, ne comprend que la partie résiduelle des déficits fiscaux reportables non consommée sur l'horizon explicite des flux de trésorerie des plans d'affaires (2014-2016).

De la même manière, le montant des provisions peut différer entre les deux critères (DCF et approche analogique), selon que les provisions considérées sont déjà prises en compte dans les flux du DCF ou non.

¹⁵ Calculé selon la « *treasury stock method* » sur la base du cours de clôture de l'action au 4 avril 2014 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre), soit 86,16€.

STERIA

La dette financière nette au 31 décembre 2013 a été déterminée comme suit :

Steria - Calcul de la dette financière nette

M€	31/12/2013
Emprunt obligataire	(178,5)
Emprunts auprès des établissements de crédit	(184,9)
Dettes Financières Long Terme	(363,4)
Emprunts bancaires	(41,7)
Intérêts courus et autres	(26,4)
Concours bancaires courants	(1,9)
Dettes Financières Court Terme	(70,0)
Valeurs mobilières de placement	138,6
Disponibilités	70,8
Trésorerie et Equivalents de Trésorerie	209,4
Dette Financière Nette	(224,0)

Source : Document de Référence Steria 2013.

La trésorerie est constituée à hauteur de 98,2 M€ par la trésorerie de STERIA INDE dont le rapatriement en France sous forme de dividendes serait soumis à une retenue à la source au taux de 17%, selon les estimations de la société. En l'absence d'information sur l'utilisation de cette trésorerie, nous n'avons appliqué aucune décote qui tiendrait compte de la disponibilité limitée de cette trésorerie et de l'existence de ce prélèvement à la source. Cette position est favorable à l'associé STERIA. A titre d'information, nous présenterons toutefois l'incidence du prélèvement à la source sur les calculs de parité effectués.

En fonction des développements ci-dessus, nous avons donc inclus dans l'endettement net ajusté les éléments suivants :

Steria - Dette financière nette ajustée

M€	31/12/2013 Comparables	31/12/2013 DCF
Dette Financière Nette	(224,0)	(224,0)
Engagements retraite nets des IDA comptabilisés	(224,8)	(224,8)
Intérêts minoritaires	(67,5)	(67,5)
Créances titrisées	(49,6)	(49,6)
Provisions à caractère de dettes après impôts	(20,4)	(20,4)
Provision pour restructuration après impôts	(3,5)	0,0
Versement des dividendes 2013	(3,3)	(3,3)
Déficits fiscaux reportables	28,0	28,0
Actifs disponibles à la vente	5,7	5,7
Autres immobilisations financières	4,4	4,4
Participations dans les entreprises associées	1,7	1,7
Dette Financière Nette Ajustée	(553,3)	(549,8)

- Les engagements de retraite s'élèvent 283,1 M€ avant impôt, soit 224,8 M€ net des impôts différés actifs comptabilisés. Ils concernent principalement les plans de retraite à prestations définies au Royaume-Uni pour 225,3 M€ avant impôt. Ces derniers ont été estimés au 31 décembre 2013 par le cabinet d'actuaire MERCER conformément à la norme IAS 19 révisée. Cette estimation correspond selon nous à la meilleure évaluation

disponible à date. Nous observons qu'elle présente une sensibilité marquée aux principales hypothèses retenues comme le montre le tableau suivant extrait du rapport d'actuaire :

- On notera également que les plans de retraite à prestations définies au Royaume-Uni sont gelés depuis avril

Engagements de retraite - Test de sensibilité sur les hypothèses actuarielles

K€	2012	Base 2013	Taux d'actu -0,25%	Taux d'actu +0,25%	Taux d'inflation -0,25%	Taux d'inflation +0,25%	Sensibilité sur la mortalité	Actifs -10%	Actifs +10%
Juste valeur des actifs du régime	1 019 548	1 144 143	1 144 143	1 144 143	1 144 143	1 144 143	1 144 143	1 029 729	1 258 558
Valeur actualisée de l'obligation	1 324 943	1 369 443	1 433 127	1 308 768	1 320 259	1 418 180	1 389 555	1 369 443	1 369 443
Déficit	305 395	225 300	288 984	164 625	176 116	274 037	245 412	339 715	110 885
Impact sur le déficit			63 684	-60 675	-49 184	48 737	20 112	114 414	-114 415

Source : Rapport MERCER sur l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2013, taux Banque de France EUR-GBP au 31 décembre 2013.

2010.

- Les intérêts minoritaires pour 67,5 M€ correspondant à :
 - SSCL, 25% d'intérêts minoritaires déterminés sur la base de leur quote-part dans la valeur d'entreprise issue du DCF (étant précisé que cette valeur est cohérente avec celle qui résulterait du multiple observé sur les comparables boursiers) ;
 - NHS, 50% d'intérêts minoritaires déterminés sur la base du multiple d'EBIT 2013 observé sur les comparables boursiers (en l'absence de DCF propre à cette joint-venture).
- Les créances titrisées déconsolidées correspondent à une modalité de gestion opérationnelle du besoin en fonds de roulement (comme l'affacturage). Dans le cadre d'une approche comparative, la titrisation de créance ne peut pas être considérée comme créatrice de valeur à hauteur des sommes titrisées. Elles ont donc été assimilées à des dettes et réintégrées dans le calcul de la dette financière nette. Outre sa justification économique, ce retraitement permet d'établir la comparaison avec SOPRA sur des bases homogènes ;
- Les provisions à caractère de dettes après impôts correspondant aux provisions pour risques et charges telles qu'elles ressortent du document de référence 2013 de la société, à l'exclusion des provisions pour pertes à terminaison et des provisions pour restructurations, pour celles prises en compte dans les flux de trésorerie. Ces dernières ont été exclues de la dette nette ajustée utilisée pour le DCF ;
- Le versement de dividendes au titre de l'exercice 2013 pour le montant qui a été voté par les associés de STERIA lors de l'Assemblée Générale du 22 mai 2014 (0,10 € par action soit 3,3 M€).
- Les déficits fiscaux reportables, activés ou non, pour 62,0 M€. Ces déficits fiscaux reportables au 31 décembre 2013 ont fait l'objet d'une actualisation en fonction de leur horizon de consommation. Dans le cadre du DCF, le montant repris dans la dette nette ajustée s'entend à l'exclusion des déficits consommés sur l'horizon explicite des flux de trésorerie (2014-2016). En l'absence de consommation notable de ces reports déficitaires sur l'horizon explicite, l'écart est quasi-nul entre ces deux approches ;
- Les actifs disponibles à la vente, directement liés à la réorganisation des locaux initiée en Inde, pour 5,7 M€ (sans prise en compte de décote comme pour la trésorerie disponible – cf. ci-dessus) ;
- Les autres immobilisations financières pour 4,4 M€, dont 3,6 M€ de prêt d'actionnaire à Ecomouv (projet Ecotax) ;

Après retraitements, la dette financière nette ajustée utilisée pour l'évaluation par les méthodes analogiques s'élève à 553,3 M€ pour les approches analogiques et 549,8 M€ pour le DCF.

SOPRA

La dette financière nette au 31 décembre 2013 a été déterminée comme suit :

Sopra - Calcul de la dette financière nette

M€	31/12/2013
Emprunts bancaires	(51,5)
Dettes liées aux contrats de location-financement	(3,3)
Participation des salariés	(5,4)
Concours bancaires courants	(61,0)
Dettes Financières Courantes	(121,3)
Emprunts bancaires	(106,8)
Dettes liées aux contrats de location-financement	(4,2)
Participation des salariés	(24,4)
Autres dettes financières diverses	(0,1)
Dettes Financières Non Courantes	(135,5)
Valeurs mobilières de placement	0,0
Disponibilités	102,2
Trésorerie et Equivalents de Trésorerie	102,2
Dette Financière Nette	(154,6)

Source : Document de Référence Sopra 2013.

Nous avons également inclus dans l'endettement net ajusté les éléments suivants :

Sopra - Dette financière nette ajustée

M€	31/12/2013 Comparables	31/12/2013 DCF
Dette Financière Nette	(154,6)	(154,6)
Engagements retraite nets des IDA comptabilisés	(41,1)	(41,1)
Versement des dividendes 2013	(22,6)	(22,6)
Provisions à caractère de dettes après impôts	(6,2)	(6,2)
Participation 2013 des salariés nette des IDA comptabilisés	(1,6)	(1,6)
Sociétés mises en équivalence (AXWAY)	124,3	124,3
Déficits fiscaux reportables	2,3	1,0
Actifs disponibles à la vente	0,1	0,1
Dette Financière Nette Ajustée	(99,4)	(100,8)

- Le versement de dividendes au titre de l'exercice 2013 pour le montant proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires de SOPRA du 27 juin 2014 (1,90 € par action soit 22,6 M€) ;
- Les provisions à caractère de dettes après impôts correspondant aux provisions pour risques et charges telles qu'elles ressortent du document de référence 2013 de la société, à l'exclusion des provisions pour garanties et des provisions pour pertes à terminaison directement intégrées dans les flux de trésorerie ;
- La valeur de la société AXWAY SOFTWARE (124,3 M€), société mise en équivalence, déterminée d'après son cours de bourse à la clôture du 23 mai 2014, soit 23,63 €. Cette valeur apparait cohérente avec la valeur

d'inventaire chez SOPRA au 31 décembre 2013, soit 118,8 M€ et demeure inférieure aux objectifs de cours des analystes de KEPLER CHEUVREUX et de SOCIETE GENERALE qui s'élèvent respectivement à 26,00 € (note en date du 20 mai 2014) et 29,00 € (note en date du 29 avril 2014) ;

- Les déficits fiscaux reportables, activés ou non au 31 décembre 2013, ont fait l'objet d'une actualisation en fonction de leur horizon de consommation. Dans le cadre du DCF, le montant repris dans la dette nette ajustée s'entend à l'exclusion des déficits consommés sur l'horizon explicite des flux de trésorerie (2014-2016).

Après retraitements, la dette financière nette ajustée utilisée pour l'évaluation par les comparables s'élève à 99,4 M€ et à 100,8 M€ pour l'approche DCF.

Mise en œuvre de la valorisation des sociétés STERIA et SOPRA

Méthodes d'évaluation retenues à titre principal

L'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels

Hypothèses retenues par le management de STERIA au titre des plans d'affaires

Nous avons mené nos travaux sur la base des plans d'affaires par pays pour la période 2014-2016, communiqués par la société¹⁶.

Ils ont été construits selon une approche bottom-up, puis ajustés par le management. Les principales hypothèses structurantes reprises dans le projet de note d'information sont les suivantes :

- « un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires supérieur à 6% sur la période ;
- une marge opérationnelle moyenne (après coûts de restructuration récurrents, avant dotation aux amortissements des actifs incorporels affectés, avant charges liées aux stock-options / paiements fondés en actions) supérieure à 6% sur la période ;
- des investissements annuels moyens d'environ 32 millions d'euros ;
- une variation du besoin en fond de roulement moyen équivalent à environ 8 jours de chiffre d'affaires sur la période. »

¹⁶ Le plan d'affaires 2014-2016 de STERIA intègre le budget 2014 approuvé par le Conseil de Surveillance du 27 février 2014.

On peut également noter que ce plan d'affaires sur 3 ans :

- est établi sur le périmètre actuel de la société, sans appréhender de croissance externe ;
- intègre les coûts et bénéfices attendus du plan de restructuration « Ere 2016 » qui a pour objectifs de redynamiser la croissance et de réaliser des économies comprises entre 16 M€ et 20 M€ à l'horizon 2016 ;
- retient des « coûts de restructuration récurrents » (c'est-à-dire les coûts de réorganisation supportés chaque année pour adapter la structure aux besoins) de 10 M€ par an, étant précisé que la direction estime ces coûts entre 10 et 15 M€ annuels sur la base des observations passées ;
- intègre le coût de futurs *incentives* aux salariés sur la base de la charge IFRS 2 estimée ;
- traduit une inflexion à la hausse des tendances en France et en Allemagne :
 - en France, après une dégradation du niveau d'activité et de la marge opérationnelle en 2013, l'activité et la marge progressent en 2014, puis en 2015 ;
 - en Allemagne, l'activité suit une tendance similaire.

Par ailleurs, la société nous a également communiqué un plan d'affaires propre à SSCL traduisant la montée en puissance et ses ambitions sur ce contrat pour les 10 prochaines années.

En termes d'activité et d'évolution de la marge opérationnelle, ces plans d'affaires (les plans d'affaires 2014-2016 et le plan d'affaires SSCL sur 10 ans), nous paraissent volontaristes. Par référence au consensus de marché, le plan d'affaires apparaît globalement supérieur au consensus de 4,1% pour le chiffre d'affaires, 9,8% pour l'EBITDA et 4,7% pour l'EBIT en cumulé sur les 3 ans.

Modifications apportées par l'expert indépendant

Le plan d'affaires à 3 ans ne permet pas d'appréhender la montée en puissance de SSCL et donc toute la création de valeur attribuable à cette *joint-venture*. En conséquence, nous avons considéré les prévisions à 10 ans du management pour SSCL et retenu l'horizon explicite du plan d'affaires pour les autres activités.

SSCL

Les prévisions à 10 ans qui nous ont été présentées ont, selon nous, un caractère volontariste, avec des niveaux de marge d'EBIT qui varient de 7% à 12% sur 2014-2017. Au-delà, une marge de 12% est maintenue par le management. Pour notre part, nous avons considéré une décroissance progressive de 10% à 8% de la marge opérationnelle entre 2017 et 2023 pour tenir compte de la capacité de renégociation de la puissance publique britannique sur le long terme.

Ces prévisions constituent selon nous l'hypothèse haute de valorisation du contrat sur les 10 prochaines années, dans la mesure où nous comprenons qu'à ce jour seuls 20% du chiffre d'affaires prévu dans les prévisions du management est signé et où il existe une possibilité de dénonciation du contrat après 7 ans.

L'hypothèse basse correspond au niveau de chiffre d'affaires communiqué au marché pour SSCL, soit 1,2 Md€.

L'hypothèse centrale que nous retiendrons correspondra à la moyenne des hypothèses haute et basse considérées, telles que définies ci-dessus.

Autres activités (hors SSCL)

Il ressort des entretiens que nous avons eus avec la direction et des premières réalisations de l'exercice 2014, que les prévisions établies pour la France et l'Allemagne doivent être décalées d'une année. De la même manière, le calendrier de mise en œuvre du plan de restructuration « Ere 2016 » apparaît également décalé d'une année. Nous avons donc ajusté le plan d'affaires afin de tenir compte des hypothèses les plus réalistes à date après échange avec la direction.

Ainsi, les modifications apportées tiennent compte des premières réalisations de l'exercice en cours, sans remettre en cause l'hypothèse structurante d'une restauration de la rentabilité globale du groupe sur les trois prochaines années. Les hypothèses considérées, qui traduisent les objectifs du management, apparaissent ambitieuses et permettent en conséquence d'appréhender le potentiel de création de valeur chez STERIA.

Détermination des flux

- Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation (BFRE)

La variation du Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation a été modélisée par le management sur l'horizon du plan d'affaires.

La première année est marquée par un Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation très important lié au démarrage de l'activité SSCL (le Groupe STERIA supporte pour le compte de la joint-venture des coûts de restructuration liés au transfert du personnel des administrations britanniques).

- Investissements (ou CAPEX)

Les investissements ont été modélisés à 1,7% du chiffre d'affaires (hors chiffre d'affaires SSCL).

- Impôts sur les sociétés

L'impôt sur les sociétés est calculé par pays, au taux en vigueur et après imputation des reports déficitaires, étant précisé que l'essentiel des reports déficitaires du Groupe concernent la France.

Travaux d'évaluation

Flux normatif

Pour le calcul de la valeur terminale, le flux normatif des activités, hors SSCL, a été déterminé par extrapolation du flux 2016 au taux de croissance à l'infini et en tenant compte du plein effet des bénéfices attendus du plan « Ere 2016 ». Sur cette base, et compte tenu des hypothèses considérées décrites plus haut qui traduisent une restauration des marges à horizon 2016, le flux terminal correspond à des niveaux de rentabilité de haut de cycle pour STERIA.

Le niveau des « coûts de restructuration récurrents » a été fixé dans le milieu de la fourchette indicative communiquée par la direction, soit 12,5 M€.

Les investissements et les dotations aux amortissements ont été alignés à un même niveau en fin de plan par référence aux investissements prévisionnels de l'année 2016.

Au niveau du flux terminal, la variation annuelle du Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation du Groupe a été estimée à -1 M€ par le management.

Le taux d'impôt retenu à l'infini, soit 27,1%, correspond au taux moyen pondéré en fonction du poids des différents pays dans l'EBIT de la dernière année du plan (2016).

Concernant SSCL, nous avons retenu un flux normatif au-delà des 10 années de prévisions correspondant à la durée contractuelle des accords avec la puissance publique britannique. Cette hypothèse, dès lors qu'elle suppose une reconduction du contrat à l'infini, apparaît favorable à l'associé de STERIA.

Le flux normatif de SSCL correspond au chiffre d'affaires prévisionnel annuel moyen auquel est appliqué un taux de marge de 8%, hypothèse qui apparaît volontariste et favorable à l'associé de STERIA.

Croissance à l'infini

Nous avons retenu un taux de croissance à l'infini de 2%, volontariste, et cohérent avec les taux usuellement retenus par les analystes suivant les Sociétés.

Taux d'actualisation

Comme indiqué au paragraphe 5.2.1, nous avons retenu le coût moyen pondéré du capital de la société pour actualiser les flux de trésorerie futurs. Ce coût a été estimé à 8,89% sur la base :

- D'un taux sans risque de 2,24% correspondant au taux moyen OAT TEC 10 (moyenne 1 an calculée au 5 mai 2014 - Source : BANQUE DE FRANCE) ;
- D'une prime de risque de 6,18% (moyenne 1 an à mars 2014 des primes de risques ASSOCIES EN FINANCE – Source : ASSOCIES EN FINANCE) ;
- D'un bêta désendetté de 1,14 (1,41 ré-endetté) déterminé sur la base de la moyenne des bêtas d'un échantillon composé des sociétés cotées françaises du secteur ayant une capitalisation boursière supérieure à 1 Md€ et intégrant également STERIA afin de tenir compte de ses spécificités (Source : DATASTREAM) ;

- D'un gearing correspondant au gearing financier observé au 31 décembre 2013 sans tenir compte de la titrisation et des déficits des plans de retraite qui ne participent pas à l'effet de levier.

Une prime de risque spécifique de 2% a été attribuée aux prévisions SSCL en considération des éléments suivants :

- Il existe un plus grand aléa dans la réalisation des prévisions pour ce contrat unique pour lequel nous avons fait tourner plusieurs scénarios d'activité sur les 10 années de durée contractuelle ;
- Y compris dans le scénario bas, le chiffre d'affaires attendu est supérieur à celui signé aujourd'hui ;
- La valeur attribuée au contrat correspond à une actualisation à l'infini des flux de trésorerie estimés, alors même que la durée contractuelle n'est que de 10 ans avec une possibilité de sortie anticipée après 7 ans pour la puissance publique britannique.

Les flux financiers ont été actualisés à compter du 1^{er} janvier 2014.

Calculs de valorisation

Sur ces bases, la valeur d'entreprise ressort à 1.195 M€. Compte tenu de la dette financière ajustée applicable à l'approche par le DCF, le montant des fonds propres part du groupe s'établit à 645 M€ et la valeur relative par action STERIA à 19,98 €.

Comme nous l'avons vu précédemment, le taux de croissance à l'infini retenu de 2% est volontariste. Dans ces conditions, il n'est pas apparu pertinent de considérer des hypothèses de croissance à l'infini plus élevées. En conséquence, nous présentons la sensibilité du taux de croissance à l'infini avec une hypothèse de 1,50% et une hypothèse de 1,75%, soit respectivement -0,50% et -0,25% par rapport au taux volontariste de 2%

Les taux d'actualisation retenus étant inférieurs à ceux des analystes financiers suivant les Sociétés, nous limitons le test de sensibilité à une variation de +/- 0,25% du taux d'actualisation. Comme nous le verrons ensuite, les taux d'actualisation retenus dans nos calculs pour chacune des deux sociétés présentent un écart limité entre STERIA et SOPRA, moins important que les écarts observés chez les analystes suivant les deux valeurs, ce qui est favorable à STERIA.

Les sensibilités de la valeur par action de STERIA à une variation combinée du taux d'actualisation (de - 0,25 point à + 0,25 point) et du taux de croissance à l'infini (de - 0,25 point et - 0,50 point), sont présentées ci-après :

		WACC		
		8,64%	8,89%	9,14%
Taux de croissance à l'infini	1,50%	18,99	17,70	16,50
	1,75%	20,17	18,80	17,52
	2,00%	21,44	19,98	18,62

Les sensibilités de la valeur par action de STERIA à une variation combinée du niveau de chiffre d'affaires de SSCL sur les 10 prochaines années (selon les hypothèses définies au §5.4.1.1.2) et des « coûts de restructuration récurrents » à l'issue de l'horizon explicite (entre 10 et 15 M€ par an) sont présentées ci-après :

		Chiffre d'affaires SSCL		
		Hypothèse basse	Hypothèse centrale	Hypothèse haute
Coûts de restructuration (M€)	10,0	20,18	20,61	21,04
	12,5	19,54	19,98	20,41
	15,0	18,91	19,34	19,78

Par ailleurs, la prise en compte de l'impôt de distribution pour remonter sous forme de dividendes la trésorerie disponible en Inde impacterait à la baisse la valeur par action de 0,52 €, la valeur centrale ressortant alors à 19,46 €.

Hypothèses retenues au titre du plan d'affaires SOPRA

Le management nous a communiqué son plan d'affaires sur la période 2014-2016¹⁷. Ce plan d'affaires repose sur les budgets établis par pays selon une approche bottom-up. Ils ont été actualisés en fonction des réalisations au 31 mars 2014. Ces budgets actualisés ont été extrapolés sur les deux années suivantes par le management.

Les principales hypothèses structurantes reprises dans le projet de note d'information sont les suivantes :

- « un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires supérieur à 5% sur la période ;
- une marge opérationnelle moyenne (après coûts de restructuration récurrents, avant dotation aux amortissements des actifs incorporels affectés, avant charges liées aux stock-options / paiements fondés en actions) d'environ 9% sur la période ;
- des investissements annuels moyens d'environ 17 millions d'euros ;
- une variation du besoin en fond de roulement moyen équivalent à environ 5 jours de chiffre d'affaires sur la période. »

¹⁷ Le plan d'affaires 2014 -2016 de SOPRA intègre le budget 2014 examiné par le Conseil d'Administration en date du 17 février 2014.

On peut également noter que ce plan d'affaires sur 3 ans :

- est établi sur le périmètre actuel de la société, sans appréhender de croissance externe¹⁸ ;
- tient compte des effets attendus du plan stratégique « SOPRA 2016 » dont l'objet est de permettre un développement indépendant du groupe ;
- retient des « coûts de restructuration récurrents » (c'est-à-dire les coûts de réorganisation supportés chaque année pour adapter la structure aux besoins) de 5 M€ par an, étant précisé que la direction estime ces coûts entre 2 et 5 M€ annuels sur la base des observations passées ;
- intègre le coût de futurs *incentives* aux salariés sur la base de la charge IFRS 2 estimée ;
- n'intègre pas les éventuelles synergies susceptibles d'être développées avec AXWAY SOFTWARE dans laquelle SOPRA détient une participation.

Comme pour STERIA, ce plan d'affaires nous paraît volontariste en terme notamment de restauration de la marge opérationnelle au niveau de ce qui avait pu être observé par le passé. La référence aux consensus de marché est de nature à confirmer le caractère volontariste des prévisions établies. En effet, le plan apparaît globalement supérieur au consensus de 2,2% pour le chiffre d'affaires, 10,4% pour l'EBITDA et 5,2% pour l'EBIT en cumulé sur les 3 ans (contre respectivement 4,1% pour le chiffre d'affaires, 9,8% pour l'EBITDA et 4,7% pour l'EBIT chez STERIA). Sur la base de cette référence aux consensus de marché, les plans d'affaires, qui traduisent des niveaux de « surperformance » proches, apparaissent globalement comparables. Il est toutefois rappelé qu'en comparaison de STERIA, le niveau de résultat opérationnel de SOPRA est moins volatil et plus conforme aux anticipations que celui de STERIA.

Nous n'avons pas apporté de modification au plan d'affaires SOPRA, qui intègre les premières réalisations de l'exercice 2014.

Détermination des flux

- Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation (BFRE)

Nous avons retenu les hypothèses déterminées par le management.

- Investissements (ou CAPEX)

Les investissements correspondent pour l'essentiel aux coûts liés au mobilier, locaux, moyens informatiques. Ils ont été estimés par le management à 1,1% du chiffre d'affaires.

- Impôts sur les sociétés

L'impôt sur les sociétés est calculé pays par pays au taux en vigueur après imputation des reports déficitaires.

¹⁸ Le plan d'affaires ne tient notamment pas compte de l'acquisition annoncée des activités HR Access Service d'IBM.

Travaux d'évaluation

Flux normatif

Pour le calcul de la valeur terminale, le flux normatif a été déterminé par extrapolation du flux 2016 au taux de croissance à l'infini.

Le niveau des « coûts de restructuration récurrents » a été fixé dans le milieu de la fourchette indicative basée sur l'observation historique communiquée par la direction, soit 3,5 M€.

Les investissements et les dotations aux amortissements ont été alignés à un même niveau en fin de plan par référence aux investissements prévisionnels de l'année 2016.

A l'infini, le Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation du Groupe a été déterminé en fonction de l'évolution du chiffre d'affaires.

Le taux d'impôt retenu à l'infini, soit 33,7%, correspond au taux moyen pondéré en fonction du poids des différents pays dans l'EBIT de la dernière année du plan (2016).

Croissance à l'infini

Comme pour STERIA, nous avons retenu un taux de croissance à l'infini de 2%, volontariste, et cohérent avec les taux usuellement retenus par les analystes suivant les Sociétés.

Taux d'actualisation

Comme indiqué au paragraphe 5.2.1, nous avons retenu le coût moyen pondéré du capital de la société pour actualiser les flux de trésorerie futurs. Ce coût a été estimé à 8,84% sur la base :

- D'un taux sans risque de 2,24% correspondant au taux moyen OAT TEC 10 (moyenne 1 an calculée au 5 mai 2014 - Source : BANQUE DE FRANCE) ;
- D'une prime de risque de 6,18% (moyenne 1 an à mars 2014 des primes de risques ASSOCIES EN FINANCE – Source : ASSOCIES EN FINANCE) ;
- D'un bêta désendetté de 1,11 (1,21 ré-endetté) déterminé sur la base de la moyenne des bêtas d'un échantillon composé des sociétés cotées françaises du secteur ayant une capitalisation boursière supérieure à 1 Md€ et intégrant également SOPRA afin de tenir compte de ses spécificités (Source : Datastream) ;
- D'un gearing correspondant au gearing financier observé au 31 décembre 2013.

Les flux financiers ont été actualisés à compter du 1er janvier 2014.

Calculs de valorisation

Sur ces bases, la valeur d'entreprise ressort à 1.166 M€. Compte tenu de la dette financière ajustée applicable à l'approche par le DCF, le montant des fonds propres part du groupe s'établit à 1.065 M€ et la valeur relative par action SOPRA à 87,88 €.

Comme pour STERIA, les sensibilités de la valeur par action de SOPRA à une variation combinée du taux d'actualisation (de - 0,25 point à + 0,25 point) et du taux de croissance à l'infini (de - 0,25 point et - 0,50 point), sont présentées ci-après :

		WACC		
		8,59%	8,84%	9,09%
Taux de croissance à l'infini	1,50%	87,07	83,71	80,57
	1,75%	89,27	85,72	82,41
	2,00%	91,63	87,88	84,39

Les sensibilités de la valeur par action de SOPRA à une variation des « coûts de restructuration récurrents » à l'issue de l'horizon explicite (entre 2 et 5 M€ par an) sont présentées ci-après :

Coûts de restructuration (M€)	2,0	89,28
	3,5	87,88
	5,0	86,48

Calcul de la parité induite par le DCF des deux Sociétés

Préalablement à la mise en œuvre des calculs de parité, les remarques suivantes doivent être formulées :

- En premier lieu, les plans d'affaires *stand alone* retenus affichent de part et d'autre un caractère ambitieux, à des niveaux que le marché (au travers des consensus examinés) juge équivalents. Les valeurs absolues qui en résultent doivent donc être considérées avec prudence, mais on peut considérer que les bases de comparaison sont homogènes pour procéder à une approche de parité ;
- En second lieu, les horizons explicites des plans d'affaires sont limités, mais identiques pour les deux Sociétés et donc homogènes. Il nous est toutefois apparu nécessaire de prendre en compte sur un horizon allongé la perspective de SSCL pour STERIA, afin d'appréhender la pleine valeur de ce contrat, ce qui est favorable à l'associé de STERIA. Chaque plan d'affaires considère en fin de période des niveaux de rentabilité proches des plus hauts observés par le passé. Il en résulte par construction un poids significatif de la valeur terminale dans la valeur d'entreprise pour chacune des sociétés : 86% pour STERIA et 85% pour SOPRA. Cette approche, qui conduit à maintenir une marge de haut de cycle à l'infini, tend à favoriser STERIA dont les résultats historiques présentent une volatilité plus forte, tandis que ceux de SOPRA sont plus résilients.

Sur la base de la comparaison des valeurs relatives centrales issues des DCF, à savoir 19,98 € et 87,88 €, la parité ressort à 1 action SOPRA à émettre pour 4,40 actions STERIA. Sur cette base, la parité de l'Offre de 1 action SOPRA pour 4 actions STERIA fait apparaître une prime de 10%.

Dans le cas où il serait tenu compte de prélèvements à la source sur la trésorerie détenue en Inde, la parité se trouverait portée à 4,52 en valeur centrale. Sur cette base, la parité de l'Offre de 1 action SOPRA pour 4 actions STERIA fait apparaître une prime de 12,9%.

Le résultat des tests de sensibilité menés d'une part sur les paramètres actuariels et d'autre part sur les données opérationnelles sont présentés ci-dessous :

- Les sensibilités de la parité à une variation combinée du taux d'actualisation (de - 0,25 point à + 0,25 point) et du taux de croissance à l'infini (de - 0,25 point à - 0,50 point), sont présentées ci-après :

		WACC		
		-0,25 pt	-	+0,25 pt
Taux de croissance à l'infini	1,50%	4,59	4,73	4,88
	1,75%	4,43	4,56	4,70
	2,00%	4,27	4,40	4,53

Toutes les parités ressortent supérieures à celle de l'Offre.

Les primes extériorisées en fonction de ces paramètres de sensibilité se présentent comme suit :

		WACC		
		-0,25 pt	-	+0,25 pt
Taux de croissance à l'infini	1,50%	15 %	18 %	22 %
	1,75%	11 %	14 %	18 %
	2,00%	7 %	10 %	13 %

Les sensibilités de la parité à une variation combinée du niveau de chiffre d'affaires de SSCL sur les 10 prochaines années (selon les hypothèses définies au §5.4.1.1.2) et des « coûts de restructuration récurrents » à l'issue de l'horizon explicite (entre 10 et 15 M€ par an pour STERIA et entre 2 et 5 M€ par an pour SOPRA) sont présentées ci-après :

		Chiffre d'affaires SSCL		
		Hypothèse basse	Hypothèse centrale	Hypothèse haute
Coûts de restructuration	10M€ - 5M€	4,29	4,20	4,11
	12,5M€ - 3,5M€	4,50	4,40	4,31
	15M€ - 2M€	4,72	4,62	4,51

Les primes extériorisées en fonction de ces paramètres de sensibilité se présentent comme suit :

		Chiffre d'affaires SSCL		
		Hypothèse basse	Hypothèse centrale	Hypothèse haute
Coûts de restructuration	10M€ - 5M€	7 %	5 %	3 %
	12,5M€ - 3,5M€	12 %	10 %	8 %
	15M€ - 2M€	18 %	15 %	13 %

La référence aux cours de bourse

Analyse du cours de bourse des sociétés STERIA et SOPRA

Nous présentons ci-dessous les cours de bourse moyens pondérés par les volumes au 4 avril 2014 :

Analyse des cours de bourse

	Cours Steria	Cours Sopra	Parité induite	Prime induite par rapport à la parité de l'Offre ⁽⁶⁾
Cours spot au 4 avril 2014	15,74 €	86,16 €	5,5	36,85%
CMPV ⁽¹⁾ 1 mois	14,22 €	88,71 €	6,2	55,92%
CMPV 3 mois	14,75 €	84,31 €	5,7	42,86%
CMPV 6 mois	14,48 €	75,85 €	5,2	30,99%
CMPV 12 mois	13,04 €	70,68 €	5,4	35,48%
CMPV 24 mois	12,82 €	59,64 €	4,7	16,28%
Cours le plus haut sur 12 mois ⁽²⁾	16,01 €	94,50 €	5,9	47,56%
Cours le plus bas sur 12 mois ⁽³⁾	10,51 €	53,99 €	5,1	28,43%
Cours le plus haut sur 24 mois ⁽⁴⁾	16,09 €	94,50 €	5,9	46,88%
Cours le plus bas sur 24 mois ⁽⁵⁾	10,10 €	34,30 €	3,4	-15,10%

Source : Datastream et Nyse Euronext au 4 avril 2014.

⁽¹⁾ CMPV : cours moyen pondéré par les volumes

⁽²⁾ Le 27 février 2014 (Steria) et le 26 février 2014 (Sopra)

⁽³⁾ Les 25 juin 2013 et 3 juillet 2013 (Steria) et le 21 mai 2013 (Sopra)

⁽⁴⁾ Le 12 avril 2012 (Steria) et le 26 février 2014 (Sopra)

⁽⁵⁾ Le 2 août 2012 (Steria) et le 13 juillet 2012 (Sopra)

⁽⁶⁾ Prime induite par la parité de l'Offre = (Parité induite - 4) / 4

Sur les douze derniers mois, les cours de bourse des sociétés STERIA et SOPRA ont fluctué respectivement entre 10,51 € et 16,01 € par action et entre 53,99 € et 94,50 € par action.

La parité ressort à 5,5 par rapport au cours spot du 4 avril 2014. Sur cette base, la parité de l'Offre de 1 action SOPRA pour 4 actions STERIA fait apparaître une prime de 36,85%. Les parités issues de l'analyse des cours moyen pondérés par les volumes à 1 mois et à 24 mois ressortent respectivement à 6,2 et 4,7. Sur ces bases, la parité de l'Offre de 1 action SOPRA pour 4 actions STERIA fait apparaître des primes de respectivement 55,92% et 16,28%.

Les objectifs de cours des analystes

Objectifs de cours de la société STERIA

Les dernières recommandations des analystes qui suivent le titre STERIA sont reprises ci-dessous :

Steria - Objectifs de cours des analystes

Date	Analyste	Objectif de cours (€)
28/02/2014	Morgan Stanley	16,00
28/02/2014	Gilbert Dupont	14,60
03/03/2014	Aurel BGC*	17,00
03/03/2014	Kepler Cheuvreux	14,00
03/03/2014	Natixis	14,50
03/03/2014	Société Générale	16,00
04/03/2014	Exane BNP Paribas	17,00
12/03/2014	Bryan Garnier & Cie*	17,00
04/04/2014	Berenberg*	18,30
Moyenne		16,04
Médiane		16,00
Min		14,00
Max		18,30

Source : * Bloomberg , notes d'analystes

L'examen des dernières recommandations montre que les objectifs de cours des analystes varient entre 14,00 € et 18,30 €. La moyenne des objectifs de cours ressort à 16,04 €.

Objectifs de cours de la société SOPRA

Les dernières recommandations des analystes qui suivent le titre SOPRA sont reprises ci-dessous :

Sopra - Objectifs de cours des analystes

Date	Analyste	Objectif de cours (€)
12/02/2014	HSBC	96,00
19/02/2014	Natixis	78,00
19/02/2014	Gilbert Dupont	81,00
20/02/2014	Aurel BGC*	100,00
24/02/2014	Kepler Cheuvreux*	75,00
24/02/2014	Bryan Garnier & Cie*	101,00
27/02/2014	Société Générale	102,00
02/04/2014	Exane BNP Paribas*	73,00
04/04/2014	Oddo*	97,00
04/04/2014	Berenberg*	100,00
Moyenne		90,30
Médiane		96,50
Min		73,00
Max		102,00

Source : * Bloomberg, notes d'analystes

L'examen des dernières recommandations des analystes fait ressortir un objectif de cours moyen de 90,30 €.

Parité de l'Offre d'échange selon les objectifs de cours des analystes

Objectifs de cours des analystes

Analyste	Steria (€)	Sopra (€)	Parité induite	Prime induite par rapport à la parité de l'Offre
Aurel BGC	17,00	100,00	5,9	47,06%
Berenberg	18,30	100,00	5,5	36,61%
Bryan Garnier & Cie	17,00	101,00	5,9	48,53%
Exane BNP Paribas	17,00	73,00	4,3	7,35%
Gilbert Dupont	14,60	81,00	5,5	38,70%
HSBC	N.A.	96,00	N.A.	N.A.
Kepler Cheuvreux	14,00	75,00	5,4	33,93%
Morgan Stanley	16,00	N.A.	N.A.	N.A.
Natixis	14,50	78,00	5,4	34,48%
Oddo	N.A.	97,00	N.A.	N.A.
Société Générale	16,00	102,00	6,4	59,38%
Moyenne	16,04	90,30	5,6	40,70 %
Médiane	16,00	96,50	6,0	50,78 %
Min	14,00	73,00	4,3	7,35 %
Max	18,30	102,00	6,4	59,38 %

Source : Bloomberg, notes d'analystes

Nous n'avons pas retenu les objectifs de cours antérieurs au mois de février 2014.

Selon les objectifs de cours des analystes, la parité issue de ce critère ressort à 5,6. Sur cette base, la parité de l'Offre de 1 action SOPRA pour 4 actions STERIA fait apparaître une prime moyenne de 40,70%.

Multiples observés sur des sociétés cotées comparables

Détermination de l'échantillon de sociétés comparables

Compte tenu des spécificités des marchés sur lesquels évoluent STERIA et SOPRA, il n'existe pas de société qui leur soit pleinement comparable, en particulier en terme de mix-métiers et de répartition géographique des activités. Nous avons cependant identifié les sociétés cotées suivantes :

- **CAP GEMINI** est une entreprise française spécialisée en conseil en management et services informatiques, dont elle est l'un des leaders mondiaux. Elle officie dans des domaines tels que le conseil en management, l'intégration de systèmes, l'infogérance et les services informatiques de proximité. CAP GEMINI est présente dans plus de 30 pays grâce à ses filiales, et a réalisé un chiffre d'affaires de 10,1 Md€ en 2013.
- **ATOS** est une entreprise française spécialisée dans le conseil et les services technologiques, l'intégration de systèmes, l'infogérance et les services transactionnels de haute technologie (HTTS). Elle est notamment leader du paiement sécurisé en ligne pour les entreprises en France. ATOS est présente dans 47 pays et a réalisé un chiffre d'affaires de 8,6 Md€ en 2013.
- **INDRA SISTEMAS** est une entreprise espagnole spécialisée dans les technologies de l'information : le conseil, le développement de projets, l'intégration de systèmes et d'applications ainsi que l'outsourcing de systèmes d'information et de gestion. INDRA SISTEMAS est présente en Europe, Afrique, Moyen-Orient, Amériques et Asie-Pacifique, et a réalisé un chiffre d'affaire de 2,9 Md€ en 2013.

- **Tieto** est une entreprise finlandaise spécialisée dans la conception, le développement et l'intégration de systèmes, et l'intégration et la gestion de réseaux et de serveurs. L'entreprise est présente dans 27 pays et a réalisé un chiffre d'affaires de 1,7 Md€ en 2013.
- **ENGINEERING** est une entreprise italienne spécialisée dans le conseil, l'intégration de systèmes et l'outsourcing de systèmes d'information. La société est présente en Italie, aux Etats-Unis, au Brésil et en Belgique, et a réalisé un chiffre d'affaire de 0,8 Md€ en 2013.
- **REPLY** est une entreprise italienne spécialisée dans le conseil, l'intégration de systèmes et le développement d'applications. REPLY opère essentiellement en Europe : Allemagne, Italie et Royaume-Uni, et a réalisé un chiffre d'affaires de 0,6 Md€ en 2013.
- **GFI INFORMATIQUE** est une entreprise française spécialisée dans le conseil, l'intégration, l'outsourcing et le développement d'applications. Hormis la France, le groupe est présent en Europe : Espagne, Portugal, Belgique et Luxembourg et au Maroc et en Suisse. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 0,7 Md€ en 2013.

Perspectives de croissance des sociétés cotées comparables

En M€	Pays	Valeur d'entreprise	Croissance du CA			Croissance de l'EBIT		
			2014e	2015e	2016e	2014e	2015e	2016e
Sopra	France	1 151	6,7 %	4,2 %	4,4 %	14,4 %	11,9 %	7,7 %
Steria	France	945	6,8 %	3,1 %	2,9 %	5,7 %	14,3 %	2,6 %
Cap Gemini	France	8 344	3,1 %	3,7 %	3,4 %	23,1 %	10,1 %	8,2 %
Atos	France	6 003	0,6 %	1,5 %	2,3 %	0,1 %	10,6 %	1,4 %
Indra Sistemas	Espagne	2 942	2,3 %	4,1 %	4,1 %	2,0 %	10,7 %	10,8 %
Tieto	Finlande	1 393	(3,7)%	2,1 %	1,2 %	0,3 %	8,4 %	3,8 %
Engineering	Italie	725	5,2 %	3,8 %	3,7 %	58,3 %	7,1 %	5,9 %
Reply	Italie	647	10,6 %	17,2 %	9,8 %	16,1 %	22,1 %	13,2 %
GFI Informatique	France	335	3,9 %	3,6 %	4,2 %	56,5 %	6,2 %	(1,0)%
Moyenne (hors Sopra/Steria)			3,1 %	5,1 %	4,1 %	22,3 %	10,7 %	6,0 %
Médiane (hors Sopra/Steria)			3,1 %	3,7 %	3,7 %	16,1 %	10,1 %	5,9 %

Sources : consensus Thomson One (extraction au 15 avril 2014) pour les Sociétés y compris Steria et Sopra.

Perspectives de rentabilité des sociétés cotées comparables

En M€	Pays	Valeur d'entreprise	Marge d'EBIT		
			2014e	2015e	2016e
Sopra	France	1 151	8,3 %	8,9 %	9,2 %
Steria	France	945	5,9 %	6,5 %	6,5 %
Cap Gemini	France	8 344	8,5 %	9,0 %	9,5 %
Atos	France	6 003	7,4 %	8,1 %	8,0 %
Indra Sistemas	Espagne	2 942	7,7 %	8,2 %	8,8 %
Tieto	Finlande	1 393	9,0 %	9,5 %	9,8 %
Engineering	Italie	725	9,7 %	10,0 %	10,2 %
Reply	Italie	647	12,0 %	12,5 %	12,9 %
GFI Informatique	France	335	6,0 %	6,2 %	5,9 %
Moyenne (hors Sopra/Steria)			8,6 %	9,1 %	9,3 %
Médiane (hors Sopra/Steria)			8,5 %	9,0 %	9,5 %

Sources : consensus Thomson One (extraction au 15 avril 2014) pour les Sociétés y compris Steria et Sopra.

Il est rappelé ici que les différences de rentabilité observées et attendues, en particulier entre les Sociétés, résultent notamment de mix-métiers différents, SOPRA étant positionnée sur des prestations à valeur ajoutée, là où STERIA est présente dans les infrastructures moins valorisées et davantage exposées à la concurrence.

Nous avons exclu de l'échantillon des sociétés telles qu'ALTEN et ALTRAN dont l'activité est davantage axée sur l'externalisation de R&D et l'ingénierie que sur les systèmes d'information.

La capitalisation boursière retenue pour déterminer la valeur d'entreprise de chacune des sociétés est la moyenne un mois, au 4 avril 2014, des cours de clôture pondérés par les volumes.

Nous obtenons les multiples suivants sur la base des agrégats estimés issus des consensus d'analystes pour 2014 et 2015 renseignés sur la base de données financières THOMSON ONE :

Multiples des sociétés cotées comparables

En M€	Capitalisation boursière	VE/EBIT 2014e	VE/EBIT 2015e
Cap Gemini	8 807	9,4x	8,6x
Atos	6 592	9,3x	8,4x
Indra Sistemas	2 317	12,8x	11,5x
Tieto	1 351	9,7x	8,9x
Engineering	660	8,6x	8,1x
Reply	590	8,7x	7,1x
GFI Informatique	275	7,2x	6,8x
Moyenne		9,37x	8,47x
Médiane		9,30x	8,41x
Min		7,19x	6,77x
Max		12,75x	11,52x

Sources : Rapports annuels 2013 des sociétés comparables,
Thomson Reuters, Datastream

La dette nette est calculée à partir des comptes consolidés au 31 décembre 2013

EBIT de référence des Sociétés

Les EBIT 2014e retenus pour les Sociétés correspondent aux plans d'affaires établis par le management de chaque société.

Afin de tenir compte des améliorations attendues du plan « Ere 2016 » dans notre appréciation, l'EBIT 2015e de STERIA retraité intègre l'ensemble des bénéfices attendus de ce plan (quand bien même le plan ne devrait produire ses pleins effets qu'à compter 2016). La dette nette a, dans ce cas, été augmentée des coûts de restructuration « Ere 2016 » restant à engager afin d'assurer la cohérence entre les données utilisées.

Aucun retraitement n'a été apporté à l'EBIT 2015e du plan d'affaires de SOPRA.

Parité de l'Offre d'échange selon les multiples de sociétés comparables

Valorisation par les comparables boursiers

	Parité induite	Prime induite par rapport à la parité de l'Offre
Valorisation sur la base de l'EBIT 2014e	5,50	37,53%
Valorisation sur la base de l'EBIT 2015e	5,19	29,82%

Analyses présentées à titre informatif

Transactions comparables

Multiples observés sur les transactions comparables

Nous avons analysé les transactions opérées au cours des 3 dernières années sur des sociétés appartenant au secteur dans lequel évoluent STERIA et SOPRA et portant sur une part significative du capital (supérieure à 40%). Comme indiqué au paragraphe 5.2.5, nous avons retenu des multiples basés sur l'EBIT.

Nous avons identifié les transactions suivantes, intervenues depuis 2011, pour lesquelles des informations publiques étaient disponibles :

- L'acquisition de RAET par CVC CAPITAL PARTNERS annoncée en août 2011 ;
- L'acquisition de LOGICA par CGI GROUP annoncée en mai 2012 ;
- L'acquisition d'ALTI par TATA CONSULTANCY SERVICES annoncée en avril 2013 ;
- L'acquisition d'OSIATIS par ECONOCOM GROUP annoncée en avril 2013 ;
- L'acquisition de GFI INFORMATIQUE par le consortium APAX PARTNERS, ALTAMIR AMBROIS et BOUSSARD & GAVAUDAN ASSET MANAGEMENT annoncée en juin 2013 ;
- L'acquisition d'EG (Anciennement EDB GROUP) par AXCEL annoncée en juin 2013.

Les multiples ont été obtenus sur la base des agrégats issus des comptes du dernier exercice clos (N-1 ci-dessous) et de l'exercice en cours (N ci-dessous) au moment de la transaction.

Le détail des multiples par transaction est le suivant :

Acquéreur	Cible	VE/EBIT N-1	VE/EBIT N
Private Group Led by AXCEL	EG (formerly EDB Gruppen)	8,9 x	7,2 x
Consortium led by Apax Partners, Altamir Ambroise and Boussard & Gavaudan Asset Management (Infocin Participations)	GFI Informatique	10,3 x	17,5 x
Econocom Group	Osiatis	7,4 x	6,6 x
Tata Consultancy Services	Alti	8,3 x	NC
CGI Group	Logica	7,4 x	NC
Private Group led by CVC Capital Partners	Raet	14,8 x	16,4 x
Moyenne		9,5 x	11,9 x
Médiane		8,6 x	11,8 x

Parité de l'Offre d'échange selon les multiples de transactions comparables

S'agissant d'un rapprochement entre égaux, le même multiple a été appliqué à chacune des deux sociétés, sans application de prime ou de décote.

Valorisation par les transactions comparables

	Parité induite	Prime induite par rapport à la parité de l'Offre
Valorisation sur la base de l'EBIT 2013a	NA	NA
Valorisation sur la base de l'EBIT 2014e	4,50	12,58%

Compte tenu du faible niveau d'EBIT retraité 2013 de STERIA (61,0 M€ - cf. §4.2.4), la valorisation selon cette approche conduirait à une valeur nulle de l'action STERIA, ce qui n'a pas de sens. Nous avons donc considéré les EBIT 2014e (cf. §5.4.1.4.2).

En appliquant le multiple médian observé sur les transactions identifiées aux EBIT 2014e, la parité ressort à 4,50 actions STERIA pour 1 action SOPRA. Sur cette base, la parité de l'Offre de 1 action SOPRA pour 4 actions STERIA fait apparaître une prime de 12,58%.

Nous rappelons que s'agissant d'une fusion entre égaux, la référence à des transactions impliquant une prise de contrôle doit être relativisée.

Analyse du rendement historique par le dividende

Résultat net par action

€	2011	2012	2013
Steria			
Résultat par action	1,72	1,20*	0,29
Résultat par action dilué	1,66	1,22*	0,29
Sopra			
Résultat par action	5,29	4,67	6,00
Résultat par action dilué	5,29	4,62	5,92

* Après prise en compte de la norme IAS 19 révisée – Avantages du personnel, appliquée de manière rétrospective.

Sources : documents de référence Steria et Sopra 2013, 2012 et 2011.

	Steria	Sopra	Parité induite	Prime induite par rapport à la parité de l'offre
2011	0,35 €	1,90 €	5,4	36 %
2012	0,20 €	1,70 €	8,5	113 %
2013	0,10 €	1,90 €	19,0	375 %

Sources : Documents de référence Steria 2013, 2012 et 2011, et Sopra 2013 et 2012.

En prenant pour hypothèse le vote par l'Assemblée Générale de SOPRA du 27 juin 2014 du dividende de 1,90 € par action qui lui sera proposé, tel que prévu, nous relevons que la parité induite par les dividendes de chacun des trois derniers exercices clos est supérieure à celle proposée par l'Offre d'échange et est donc favorable à l'associé de STERIA.

Les dividendes versés dépendent des bénéfices réalisés par chaque entité, lesquels ont connu des variations sensibles sur la période récente, en particulier pour ce qui concerne STERIA sur la période examinée.

Outre la parité sur les dividendes historiques, il convient également d'examiner l'évolution de la situation de l'associé de STERIA post-opération.

Conséquences pour l'associé de STERIA en cas de succès de l'opération

Evolution du bénéfice net par action pour l'associé de STERIA

Bénéfice net par action consolidé 2014

Compte tenu de la parité offerte de 1 action SOPRA pour 4 actions STERIA, la comparaison des résultats nets par action estimés à partir des plans d'affaires *stand alone* fait apparaître une relation de l'ordre de 50% sur le résultat net par action 2014 pour l'associé de STERIA.

Bénéfice net par action consolidé 2015 et 2016

En cas de succès de l'Offre, il est prévu la fusion des Sociétés avant la fin de l'année 2014.

Dans ce cadre, la banque présentatrice de l'Offre et la banque conseil de STERIA ont simulé conjointement l'impact du rapprochement sur le résultat net par action en 2015 et en 2016, après fusion et en tenant compte des coûts de mise en œuvre des synergies annoncées et de l'effet des premières synergies.

L'analyse menée conjointement fait apparaître une relation du bénéfice net par action 2015 et 2016 pour l'associé STERIA. L'analyse montre que, en anticipant une amélioration sensible des résultats pour STERIA en 2015, puis en 2016, l'opération demeure relative pour l'associé STERIA avec une relation de 1% à 12% du résultat net par action, selon l'exercice considéré et le nombre d'actions pris en compte pour le calcul.

Dans le cas où le redressement des résultats STERIA s'avérerait moins important qu'attendu, toutes choses égales par ailleurs, la relation se trouverait encore supérieure. A titre d'illustration, un résultat STERIA inférieur de 10% aux prévisions se traduirait par une relation de 7% à 20% et un résultat inférieur de 20% aux prévisions se traduirait par une relation de 16% à 30%, étant rappelé que le résultat SOPRA apparaît plus résilient que celui de STERIA.

Résultat net par action consolidé à compter de 2017

Dans un communiqué de presse commun du 8 avril 2014 présentant leur « projet de rapprochement amical », les Sociétés ont annoncé « *une opération créatrice de valeur qui s'appuie sur des synergies de revenus significatives et des économies opérationnelles annuelles de 62 M€* » à compter de l'exercice 2017. Nous comprenons de plus qu'en raison de la forte complémentarité des sociétés en termes de métiers et de présences géographiques, il ne devrait pas exister de dysnergies significatives.

Nous comprenons qu'à partir de 2017, au-delà de la relation résultant de la fusion des Sociétés, les actionnaires bénéficieront de la totalité des synergies annoncées, les coûts de mise en place ayant déjà été supportés sur les années précédentes. Sur la base du montant de synergies annoncées, soit 62 M€ de synergies de coûts annuelles, l'impact sur le résultat par action serait d'environ 2 € après impôt¹⁹ par action SOPRA après fusion. En application du

¹⁹ Après l'opération, 20,2 millions d'actions composeront le capital du nouvel ensemble (32,3 millions d'actions STERIA avant l'opération / 4, auxquelles s'ajoutent 12,1 millions d'actions SOPRA avant l'opération). Avec des synergies attendues à hauteur de 62 M€, le gain par action lié à leur mise en œuvre sera de 3,1 € avant impôts (62 M€ / 20,2 millions d'actions), soit environ 2,0 € après impôts pour le nouvel ensemble (avec

rapport d'échange offert, les synergies annoncées correspondent à une amélioration annuelle du résultat de 0,50 € par action STERIA.

Si l'on se réfère aux résultats nets consolidés par action des 3 derniers exercices clos, compris entre 0,29 € et 1,72 €, l'amélioration du résultat par action lié aux synergies attendues à compter de 2017 représente une augmentation du résultat de 29%²⁰ à 172%²¹.

Il n'est pas tenu compte ici des synergies commerciales qui n'ont pas fait l'objet d'un chiffrage par les Sociétés, ce qui apparaît prudent.

L'opération apparaît donc favorable aux associés de STERIA, qui devraient voir le bénéfice par action connaître une amélioration sensible grâce à l'opération, tandis que le risque pour l'associé de STERIA aura diminué du fait de la réduction relative de l'effet de levier d'endettement du nouveau groupe. De plus, le profil opérationnel combiné de celui-ci devrait valoriser ses complémentarités sous l'effet d'une plus grande taille critique, lesquelles bénéficieront à l'ensemble des actionnaires.

Dividendes

A notre connaissance, il n'existe pas d'information publique sur la politique de distribution de SOPRA ou du nouvel ensemble constitué en suite du rapprochement, le projet de note d'information²² précisant que « *la politique de distribution de dividendes de Sopra et Steria seront examinées ultérieurement en accord avec leurs capacités distributrices respectives, leur situation financière et leurs besoins financiers. L'Initiateur se réserve la possibilité d'adapter la politique de distribution de dividendes de Steria pour que celle-ci soit en cohérence avec sa propre politique de distribution de dividendes.* »

En appliquant par hypothèse le taux moyen de distribution de SOPRA sur les 3 derniers exercices clos (soit environ 35% du résultat net consolidé) aux résultats combinés 2015 et 2016 du nouvel ensemble STERIA-SOPRA, le dividende par action serait supérieur à celui obtenu en appliquant le même taux de distribution aux seuls résultats STERIA *stand alone*, dans des proportions comparables aux relations présentées ci-dessus.

Il ressort donc que, sur la base des prévisions établies par les Sociétés, l'associé STERIA pourrait bénéficier avec le rapprochement d'un dividende supérieur en 2015 et en 2016.

Liquidité des titres

Les analyses réalisées (cf. §5.2.2) montrent que la rotation du capital flottant, avant le rapprochement, est plus importante pour la société STERIA que pour la société SOPRA dans un contexte où l'actionnariat de référence de cette dernière représente près de 50% du capital.

l'hypothèse simplificatrice d'un taux d'IS à 34,43%). Pour l'actionnaire STERIA, le gain serait alors de 0,50 € par action après impôts (2,0 € / 4) en application du rapport d'échange.

²⁰ 0,50 € / 1,72 € = 29%.

²¹ 0,50 € / 0,29 € = 172%.

²² Projet de note d'information de la société SOPRA GROUP qui nous a été transmis par la SOCIETE GENERALE, en qualité de banque présentatrice de l'Offre.

En cas de fusion entre les deux groupes, la part du capital flottant est amenée à croître significativement en valeur absolue favorisant ainsi la liquidité du titre.

Par ailleurs, le nouvel ensemble, compte tenu de sa taille et de son poids sur le marché (plus d'un milliard d'euros de capitalisation boursière si l'on se réfère aux cours actuels de chacune des sociétés), devrait être davantage suivi par les analystes augmentant ainsi sa visibilité et son attractivité pour les investisseurs.

Droits de vote

Le projet de note d'information²³ prévoit la mise en place d'un droit de vote double pour les actionnaires de SOPRA dont les actions SOPRA sont détenues depuis plus de deux ans au nominatif :

« Le conseil d'administration de Sopra soumettra à l'approbation de l'assemblée générale annuelle mixte des actionnaires de Sopra appelée à statuer le 27 juin 2014 un projet de résolution visant à instaurer le droit de vote double pour toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié, à compter de la date à laquelle cette décision prendra effet, d'une inscription nominative depuis deux (2) ans au moins au nom du même actionnaire.

Cette résolution sera approuvée sous réserve de la réalisation de la condition suspensive (i) soit d'une décision de l'AMF accordant une dérogation à l'obligation de dépôt d'une offre publique obligatoire ou constatant qu'il n'y a pas lieu à une telle obligation, sollicitée par Sopra GMT, agissant seule ou avec toute personne avec laquelle elle agirait de concert, (ii) soit que l'Offre ait une suite positive.

L'instauration du droit de vote double et la modification subséquente des statuts prendront effet : dans le cas visé au (i) ci-dessus, à la date de la décision de l'AMF susvisée (ou la date à laquelle cette décision sera devenue définitive) ou dans le cas visé au (ii) ci-dessus, à la date du règlement-livraison de l'Offre de façon concomitante à ce règlement-livraison.

L'instauration d'un droit de vote double s'inscrit dans la perspective de l'entrée en vigueur des dispositions de la loi n°2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle qui prévoient l'instauration d'un droit de vote double pour toutes les actions inscrites au nominatif depuis au moins deux (2) ans au nom d'un même actionnaire. Cette résolution a pour objet d'anticiper les dispositions de cette loi.

Si le droit de vote double n'a pas été instauré avant le règlement-livraison de l'Offre en vertu du (i) ci-dessus, il prendra effet au moment du règlement-livraison de l'Offre.»

Selon les informations communiquées, cette disposition bénéficiera immédiatement au bloc d'actionnaires de référence de SOPRA, à savoir les familles fondatrices, le management et GENINFO (groupe SOCIETE GENERALE)

En revanche, en apportant leurs actions à l'Offre, les associés de STERIA qui bénéficiaient d'un droit de vote double, le perdront temporairement pendant une période de 2 ans, étant toutefois précisé que selon le projet de pacte d'actionnaires²⁴ entre SODERI et SOPRA GMT : « Pendant toute la Période Initiale, SOPRA GMT s'engage à ne pas exercer le droit de vote double attaché aux actions SOPRA STERIA GROUP qu'elle détient pour l'approbation de

²³ Projet de note d'information de la société SOPRA GROUP qui nous a été transmis par la SOCIETE GENERALE, en qualité de banque présentatrice de l'Offre.

²⁴ Projet de pacte d'actionnaires qui nous a été transmis par la SOCIETE GENERALE, en qualité de banque présentatrice de l'Offre.

résolutions non adoptées ou non agréées par le Conseil d'administration de SOPRA STERIA GROUP », dans un contexte où « pendant toute la Période Initiale, le Conseil d'administration de SOPRA STERIA GROUP comportera un nombre égal d'administrateurs représentant SOPRA GMT et d'administrateurs issus de STERIA. »

A ce jour, les Sociétés sont contrôlées, d'une part, par l'associé commandité de STERIA et, d'autre part, par le bloc d'actionnaires de référence de SOPRA qui agit de concert et détient plus de 49% du capital.

Dans ce contexte, nous comprenons que la mise en place des droits de vote doubles, conclue entre le principal associé de chacune des sociétés, à savoir SODERI pour STERIA et SOPRA GMT pour SOPRA, a pour objet de maintenir le contrôle du nouvel ensemble par les actionnaires de référence agissant dans le cadre du concert organisé.

Selon les simulations réalisées par la banque présentatrice, et sous réserve d'évolution de l'actionnariat, cette disposition permettrait au concert formé par les ex-salariés de STERIA représentés par SODERI et le bloc d'actionnaires de référence de SOPRA de disposer de 52,76% des droits de vote pour 38,99% du capital dans le cas où l'Offre serait souscrite en totalité et 60,45% des droits de vote pour 46,64% du capital dans le cas où l'Offre serait souscrite au seuil de succès fixé à 60%.

Selon nous, dans ce contexte, cette disposition transitoire (les associés de STERIA retrouvant un droit de vote double après 2 ans) qui vise à maintenir le contrôle aux actionnaires de concert et ne comporte pas de droits financiers, n'est pas de nature à remettre en cause le caractère équitable de l'Offre au plan financier.

Accords connexes

CONTRAT D'APPORT EN NATURE

Comme cela est indiqué dans le projet de note d'information, le FCPE Groupe STERIACTIONS s'est engagé à signer avec SOPRA « un contrat d'apport (le « Contrat d'Apport ») par lequel le FCPE Groupe Steriactions s'est engagé à apporter à Sopra, à la date du règlement-livraison de l'Offre, dans le cadre d'un apport en nature conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce, l'intégralité des actions Steria qu'il détiendra à cette date, sous réserve de (i) la publication par l'AMF d'un avis de résultat de l'Offre faisant ressortir que l'Offre a une suite positive, et (ii) l'approbation par l'assemblée générale de Sopra d'une délégation permettant au conseil d'administration de Sopra de mettre en œuvre ledit apport, et la décision du conseil d'administration de Sopra approuvant ledit apport et sa rémunération ainsi que la modification corrélative des statuts[...].

Le nombre d'actions Sopra à émettre en rémunération de l'Apport en Nature est déterminé par application de la Parité d'Echange, à savoir une (1) action Sopra à émettre contre quatre (4) actions Steria apportées.

L'Apport en Nature sera approuvé, et l'augmentation de capital destinée à rémunérer ledit Apport en Nature sera décidée par le conseil d'administration de Sopra, en application de la dix-septième résolution proposée à l'assemblée générale mixte annuelle de Sopra convoquée le 27 juin 2014, prise dans le cadre des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-147 du Code de commerce.

Le Contrat d'Apport prévoit que le FCPE Groupe Steriactions conserve, dans l'hypothèse du dépôt d'une offre publique concurrente sur Steria, la faculté de consentir un engagement de cession ou d'apport relatifs aux actions Steria qu'il détient sous la condition suspensive de la réussite d'une telle offre publique concurrente, dans la mesure où les modalités d'un tel engagement seraient compatibles avec les dispositions du Contrat d'Apport. Le FCPE Groupe Steriactions ne pourra apporter ses actions Steria à une telle offre concurrente qu'à condition d'avoir notifié son intention à Sopra au plus tard dans les deux (2) jours de négociation suivant la publication par l'AMF du calendrier de l'offre publique concurrente.

Il est précisé qu'en cas de surenchère de Sopra comportant une parité d'échange plus favorable que la Parité d'Echange, les parties au Contrat d'Apport se sont engagées à conclure un avenant au Contrat d'Apport afin d'ajuster en conséquence le nombre d'actions Sopra à émettre en rémunération de l'Apport en Nature.

Dans l'hypothèse où l'Apport en Nature ne pourrait être réalisé, pour quelque raison que ce soit, le FCPE Groupe Steriactions s'est engagé à apporter les actions Steria qu'il détiendra à l'Offre, si Sopra lui en fait la demande.

Plus généralement, Sopra a la possibilité, indépendamment de la réalisation des conditions suspensives prévues au Contrat d'Apport, de demander au FCPE Groupe Steriactions d'apporter tout ou partie de ses actions Steria à l'Offre en lieu et place de l'Apport en Nature qui deviendrait caduc à due concurrence.

Cet engagement d'apport à l'Offre qui viendrait en lieu et place de l'Apport en Nature serait rétractable en cas d'offre publique concurrente, sous réserve que le FCPE Groupe Steriactions notifie à Sopra son intention d'apporter ses actions Steria à l'offre publique concurrente au plus tard dans les deux (2) jours de négociation suivant la publication par l'AMF du calendrier de l'offre publique concurrente. Cet engagement d'apport à l'Offre redeviendrait pleinement applicable de plein droit à défaut d'une telle notification ou en cas de surenchère de Sopra.

Il est précisé qu'en raison de la réalisation du Contrat d'Apport, et compte-tenu du nombre d'actions Steria détenues par les associés de Soderi, Soderi perdra de plein droit sa qualité d'associé commandité dans la mesure où Soderi ne respectera plus les conditions posées par l'article 14.2 des statuts de Steria pour conserver la qualité d'associé commandité. En effet, les statuts de Steria conditionnent la qualité d'associé commandité de Soderi à la condition de détention directe ou par l'entremise d'un ou des fonds communs de placement d'entreprise d'un nombre d'actions Steria représentant ensemble au moins 5% du capital de Steria, et ce à peine de perdre de plein droit la qualité d'associé commandité.»²⁵

Nous comprenons que l'apport par le FCPE Groupe STERIACTIONS des actions détenues à la date de règlement-livraison de l'Offre sera réalisé aux mêmes conditions financières que celles proposées aux autres associés de STERIA, à savoir une parité d'échange de 1 action SOPRA pour 4 actions STERIA. Ce contrat ne crée donc pas de rupture dans l'égalité de traitement des associés d'un point de vue financier.

Il n'existe donc pas dans ce projet de disposition pécuniaire susceptible d'avoir une incidence sur le caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier.

CONVENTION D'ANIMATION DE L'ACTIONNARIAT SALARIE

Une convention d'animation de l'actionnariat salarié sera signée entre SOPRA et SODERI, l'associé commandité de STERIA, à la date de règlement-livraison de l'Offre pour une durée de trois ans.

Selon le projet de note d'information :

« Au titre de cette Convention d'Animation, Soderi s'engagera à fournir son assistance et ses services à Sopra afin d'assurer des prestations d'animation de l'actionnariat salarié auprès de ses actionnaires salariés. Par ailleurs, sur demande du conseil d'administration de Sopra, Soderi effectuera des prestations de services afin de définir à l'avenir les mécanismes les plus adaptés à la participation des collaborateurs à la performance du nouveau groupe et à la promotion de l'actionnariat salarié dès lors que les conditions de performance du nouveau groupe le permettront.

En outre, Soderi travaillera avec le conseil d'administration de Sopra et les autres organes représentatifs de l'actionnariat salarié à la définition et à la mise en place d'un nouveau véhicule fédérateur de l'actionnariat salarié du nouveau groupe.

Soderi percevra en rémunération de ses missions une somme totale d'un million trois cent cinquante mille (1.350.000) euros, hors taxes, versée en trois (3) annuités de quatre cent cinquante mille (450.000) euros. Par ailleurs, Sopra apportera à Soderi son assistance en matière administrative et comptable, notamment s'agissant de la gestion administrative des titres Soderi. L'ensemble des services rendus par Sopra sera refacturé à prix coûtant. »

Si les modalités de rémunération de SODERI sont modifiées (pourcentage du résultat par le passé, rémunération fixe désormais), la rémunération fixe prévue de 450 K€ annuels apparaît globalement cohérente avec le niveau moyen de rémunération perçu lors des trois derniers exercices clos de SODERI, à savoir 445 K€.

²⁵ Projet de note d'information de la société SOPRA GROUP qui nous a été transmis par la SOCIETE GENERALE, en qualité de banque présentatrice de l'Offre.

Nous comprenons de surcroît que cette rémunération vise à couvrir les charges supportées par SODERI dans le cadre de sa mission d'animation de l'actionnariat salarié, qui se sont élevées en moyenne à 410 K€ sur les mêmes 3 derniers exercices.

PACTE D'ACTIONNAIRES

Le projet de pacte d'actionnaires qui nous a été communiqué contient des dispositions relatives à la gouvernance du nouvel ensemble fusionné. Il n'existe pas dans ce projet de disposition pécuniaire susceptible d'avoir une incidence sur le caractère équitable l'Offre d'un point de vue financier.

Appréciation de la parité d'échange établie par l'établissement présentateur

La SOCIETE GENERALE, agissant en tant que banque présentatrice de l'Offre, a préparé les éléments d'appréciation de la parité d'échange de l'Offre figurant à la section 3 du projet de note d'information²⁶.

Nous avons analysé ces éléments et nous sommes rapprochés des représentants de la SOCIETE GENERALE pour échanger sur les méthodes et critères d'évaluation retenus, et avons obtenu leur rapport d'évaluation.

Choix des critères d'évaluation

Nous sommes en accord avec la banque présentatrice sur le choix des méthodes d'évaluation pertinentes retenues à titre principal, à savoir l'approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs, l'analyse des cours de bourse historiques, les objectifs de cours de bourse des analystes et la méthode des multiples des sociétés cotées comparables. A titre secondaire, nous avons présenté la référence indicative aux multiples des transactions comparables, méthode écartée par la banque présentatrice.

La banque présentatrice n'a pas présenté d'analyse sur les rendements historiques.

Enfin nous sommes en accord avec les dernières méthodes écartées, à savoir l'actif net comptable, l'actif net réévalué et l'actualisation des flux futurs de dividendes.

La mise en œuvre des différents critères appelle plusieurs remarques de notre part.

Mise en œuvre des différents critères

Principes généraux

SOCIETE GENERALE a eu accès aux plans d'affaires des managements des deux Sociétés pour la période 2014-2016. Sur la base de ces plans d'affaires, non modifiés, la banque présentatrice de l'Offre a effectué ses travaux d'évaluation.

Nous nous sommes également référés aux plans d'affaires des managements sur la même période pour apprécier les hypothèses, les analyser, les amender le cas échéant et procéder à des analyses de sensibilité.

Données financières

STERIA

L'établissement présentateur retient le nombre d'actions dilué au 28 février 2014, soit 33.668.837 actions quand nous retenons le nombre d'actions dilué au 30 avril 2014, soit 32.282.305 actions. L'écart s'explique principalement par les actions détenues par les trusts anglais consolidés, à savoir 1.432.361 actions au 31 décembre 2013, en vue de

²⁶ Projet de note d'information de la société SOPRA GROUP qui nous a été transmis par la SOCIETE GENERALE, en qualité de banque présentatrice de l'Offre.

promouvoir l'actionnariat salarié dans le futur. Ces actions sont assimilables à des actions propres et annulées en tant que telles dans les capitaux propres consolidés de la société. Nous avons donc exclu ces actions de notre calcul de dilution, ce que ne fait pas l'établissement présentateur.

L'établissement présentateur retient une dette financière nette ajustée de 426 M€ quand nous retenons un montant de 553,3 M€ (dette financière nette ajustée pour l'évaluation par les méthodes analogiques). Les situations de dette financière nette ont été estimées au 31 décembre 2013 dans les deux cas.

L'écart provient principalement des éléments suivants :

- Nous retraitons les créances titrisées (49,6 M€) qui ne sont pas créatrices de valeur à hauteur des montants déconsolidés et faussent ainsi la comparaison entre les Sociétés ;
- L'établissement présentateur retient les intérêts minoritaires pour leur valeur comptable de 10 M€ telle qu'elle ressort du document de référence 2013. Pour notre part, nous avons valorisé les intérêts minoritaires NHS sur la base d'un multiple d'EBIT 2013 et les intérêts minoritaires SSCL sur la base du cas central du DCF pour un montant total de 67,5 M€ (cf. §5.3.2.1) ;
- L'établissement présentateur n'intègre pas le versement des dividendes au titre de l'exercice 2013 (3,3 M€) alors que la clôture de l'Offre interviendra après le détachement du coupon ;
- L'établissement présentateur calcule les provisions pour engagement de retraites après impôts en retenant un montant d'impôts différés de 87 M€, calculé à partir d'un taux d'impôt théorique. Nous retenons le montant présenté dans le document de référence 2013, à savoir 58 M€ ;
- L'établissement présentateur ne retient pas les actifs non courants destinés à être cédés (5,7 M€ en valeur nette comptable) correspondants à un immeuble en cours de cession en Inde.

SOPRA

L'établissement présentateur retient le nombre d'actions dilué au 28 février 2014, soit 12.128.042 actions quand nous retenons le nombre d'actions dilué au 30 avril 2014, soit 12.126.158 actions.

L'établissement présentateur retient une dette financière nette ajustée de 70 M€ quand nous retenons un montant de 99,4 M€ (dette financière nette ajustée pour l'évaluation par les méthodes analogiques). Les situations de dette financière nette ont été estimées au 31 décembre 2013 dans les deux cas.

L'écart provient essentiellement des éléments suivants :

- L'établissement présentateur retient le montant de la participation dans AXWAY SOFTWARE (26% du capital) présenté dans le document de référence 2013 (118,8 M€) alors que nous retenons la valeur de cette participation sur la base de son cours de bourse au 23 mai 2014 (124,3 M€) ;
- L'établissement présentateur n'intègre pas les dividendes au titre de l'exercice 2013 (22,6 M€) qui seront soumis au vote de la prochaine Assemblée Générale ;

- L'établissement présentateur ne prend pas en compte les provisions à caractère de dettes (hors pertes à terminaison et provisions pour garanties), pour 6,2 M€ après impôts.

Actualisation des flux de trésoreries futurs

STERIA

L'établissement présentateur a mis en œuvre la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs sur la base du plan d'affaires mis à disposition par la société, sans effectuer de retraitement ou d'extrapolation au-delà de l'horizon explicite.

Concernant les hypothèses retenues dans les plans d'affaires

- L'établissement présentateur limite son analyse aux 3 années de l'horizon explicite du plan d'affaires consolidé, sans valoriser la joint-venture SSCL sur la durée du contrat (10 ans). Nous avons valorisé SSCL séparément afin d'appréhender la montée en charge attendue sur ce contrat ;
- Nous tenons compte d'un décalage d'un an dans la réalisation des plans d'affaires de la France, de l'Allemagne et du plan « Ere 2016 » compte tenu des retards observés, ce que ne fait pas l'établissement présentateur ;
- L'établissement présentateur retient un taux d'imposition unique de 34,43% quand nous retenons des taux différenciés par pays.

Concernant le taux d'actualisation

- Le taux d'actualisation retenu par l'établissement présentateur est de 9,5% quand nous retenons 8,89%.

SOPRA

L'établissement présentateur a mis en œuvre la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs sur la base du plan d'affaires mis à disposition par la société, sans effectuer de retraitement ou d'extrapolation au-delà de l'horizon explicite.

Concernant les hypothèses retenues dans les plans d'affaires

- Nous retenons les mêmes hypothèses que celles de l'établissement présentateur

Concernant les hypothèses financières

- Le taux d'actualisation retenu par l'établissement présentateur est de 9,0% quand nous retenons 8,84%.

Nous considérons donc un écart limité de 0,05% entre les taux d'actualisation appliqués aux deux Sociétés, là où l'écart s'établit à 0,50% pour la banque présentatrice.

La parité induite retenue par l'établissement présentateur se situe ainsi à 4,6 actions STERIA pour 1 action SOPRA (en valeur centrale), nos calculs aboutissent à 4,40 actions STERIA pour 1 action SOPRA.

Analyse du cours de bourse

L'analyse du cours de bourse mise en œuvre par l'établissement présentateur n'appelle pas de remarque particulière de notre part.

Objectif de cours

STERIA

L'établissement présentateur a retenu six notes d'analystes postérieures à l'annonce des résultats de l'exercice 2013 et antérieures à l'annonce du projet d'Opération : NATIXIS, AUREL - BGC, BRYAN GARNIER & CIE, SOCIETE GENERALE, EXANE BNP PARIBAS et BERENBERG BANK. Nous en avons retenu trois de plus, antérieures à l'annonce des résultats : MORGAN STANLEY, GILBERT DUPONT et KEPLER CHEUVREUX.

L'établissement présentateur parvient donc à une moyenne d'objectif de cours à 16,6 € alors que notre moyenne s'élève à 16,04 €.

SOPRA

L'établissement présentateur a retenu six notes d'analyste postérieures à l'annonce des résultats de l'exercice 2013 et antérieures à l'annonce du projet d'opération : NATIXIS, AUREL - BGC, BRYAN GARNIER & CIE, SOCIETE GENERALE, EXANE BNP PARIBAS et BERENBERG BANK. Nous en avons retenu quatre de plus, antérieures à l'annonce des résultats : HSBC, GILBERT DUPONT, KEPLER CHEUVREUX et ODDO & CIE.

L'établissement présentateur parvient donc à une moyenne d'objectif de cours à 92,3 € alors que notre moyenne s'élève à 90,3 €.

Multiples observés sur les sociétés cotées comparables

Dans son échantillon de sociétés comparables, l'établissement présentateur a procédé à une segmentation de son échantillon de comparables entre « large cap européens » et « mid-cap français ». Au global, la plupart des valeurs sont communes avec l'échantillon que nous avons retenu.

Toutefois, il retient les sociétés NEURONES et SOLUCOM, que nous avons exclues. Nous avons estimé que leur taille et leur volume d'activité étaient trop faibles et n'étaient pas comparables à ceux de STERIA et SOPRA.

D'autre part, nous avons retenu deux sociétés italiennes, que nous avons estimées comparables mais qui ont été exclues par l'établissement présentateur : ENGINEERING et REPLY.

Les principales divergences de nos travaux tiennent à la composition de l'échantillon.

Multiples observés sur des transactions portant sur des sociétés comparables

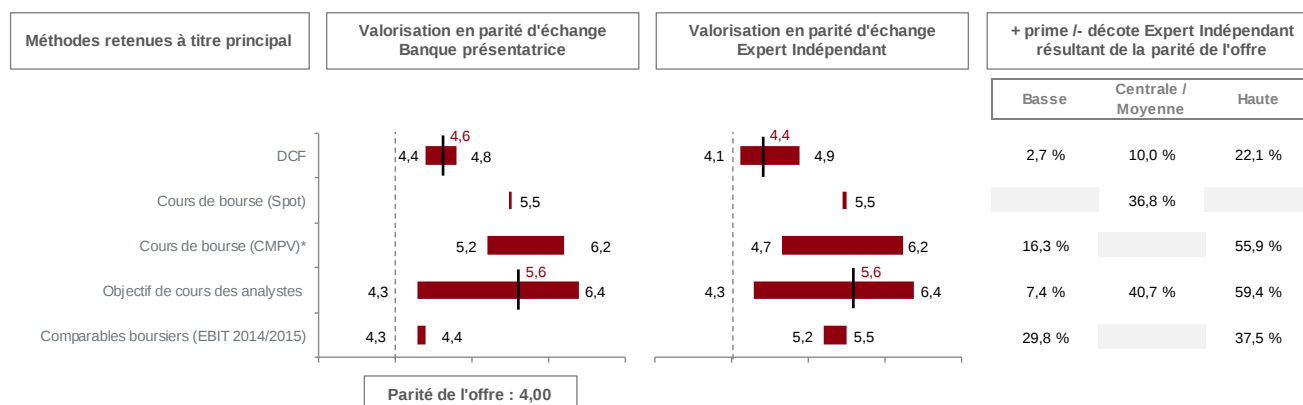
L'établissement présentateur ne retient pas cette méthode, que nous présentons à titre informatif, car selon lui il n'existe pas d'échantillon pertinent de transactions comparables récentes et documentées.

La parité induite selon ce critère ressort à 4,3 pour l'établissement présentateur de l'Offre et à 4,50 dans notre analyse pour le multiple d'EBIT de l'exercice en cours. Ces valeurs sont convergentes.

Synthèse de nos travaux et appréciation sur le caractère équitable de la parité de l'Offre

Synthèse de nos travaux d'évaluation de la parité offerte

A l'issue de nos travaux, la parité offerte, soit 4 actions STERIA pour 1 action SOPRA coupon détaché, fait ressortir les primes suivantes par rapport aux parités issues de la comparaison des valeurs relatives résultant des méthodes d'évaluation que nous avons jugées pertinentes :



* Le CMPV est calculé sur une durée maximale de 12 mois par la banque présentatrice et de 24 mois par Finexsi, ce qui explique l'écart constaté en valeur basse avec la banque présentatrice.

Les valeurs centrales ou moyennes figurent en rouge sur les graphiques ci-dessus.

Conclusion

Dans le contexte du projet industriel visant à regrouper deux acteurs significatifs des services informatiques présentant des complémentarités fortes en termes de mix-métiers et de présence internationale et conditionné par la nécessité, pour chacune des sociétés, d'atteindre une taille critique suffisante à l'échelle européenne, la parité offerte s'apprécie de la manière suivante au plan financier.

Nous observons que la parité offerte dans le cadre de la présente Offre de 4 actions STERIA pour 1 action SOPRA coupon détaché :

- offre une prime de 10,0% par rapport à la valeur centrale du DCF qui repose pour STERIA sur un plan d'affaires *stand alone* volontariste et le maintien dans la durée d'hypothèses normatives de haut de cycle traduisant, selon nous, la pleine valeur de la société ;
- offre une prime de 36,8% par rapport à la comparaison des derniers cours de bourse à la date d'annonce de l'opération ;
- offre une prime comprise entre 16,3% et 55,9% par rapport à la comparaison des cours moyen pondérés par les volumes ;

- offre une prime moyenne de 40,7% (dans une fourchette de 7,4% et 59,4%) par rapport à la comparaison des objectifs de cours des analystes précédant l'annonce de l'opération ;
- offre une prime comprise entre 29,8% et 37,5% par rapport à la comparaison des valeurs relatives déterminées par référence aux comparables boursiers ;

De surcroît, le rapprochement améliorera le profil opérationnel du groupe combiné en raison des fortes complémentarités opérationnelles, ce dont bénéficiera l'associé STERIA au travers d'une relution de son bénéfice net par action dès 2015, sans compter le bénéfice des synergies annoncées dont le plein effet est attendu à partir de 2017.

Par ailleurs, le nouvel ensemble combiné présentera pour l'associé de STERIA un *gearing* financier moins élevé réduisant ainsi son risque tout en augmentant la capacité à procéder à des opérations de croissance externe significatives.

Dans ce contexte et sur ces bases, nous sommes d'avis que la parité offerte de 1 action SOPRA coupon détaché pour 4 actions STERIA coupon détaché que SOPRA envisage de proposer dans le cadre de la présente Offre est équitable d'un point de vue financier pour les associés de STERIA.

Par ailleurs, l'examen des accords connexes n'a pas révélé de disposition de nature à remettre en cause le traitement équitable des associés au plan financier.

Fait à Paris, le 2 juin 2014

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER

Lucas ROBIN

Associé

Olivier PERONNET

Associé

PJ : Annexe unique

Annexe unique

Présentation du cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER :

L'activité de FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER s'inscrit dans le cadre des métiers réglementés par l'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES et la COMPAGNIE NATIONALE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES. Elle regroupe principalement les activités suivantes :

- Acquisitions et cessions d'entreprises ;
- Apports et fusions ;
- Evaluation et expertise indépendante ;
- Assistance dans le cadre de litiges.

Pour mener à bien ces missions, le cabinet emploie des collaborateurs dont l'essentiel à un niveau d'expérience et d'expertise élevé dans chacune de ces spécialités.

Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers :

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER adhère à l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association professionnelle reconnue par l'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS en application de l'article 263-1 de son règlement général.

Par ailleurs, FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER applique des procédures visant à protéger l'indépendance du cabinet, éviter les situations de conflits d'intérêts et contrôler, sur chaque mission, la qualité des travaux réalisés et des rapports avant leur émission.

Montant de la rémunération perçue :

Notre rémunération pour cette mission s'élève à 480 K€, hors taxes, frais et débours.

Description des diligences effectuées :

Le programme de travail détaillé suivant a été mis en œuvre :

- 1 - Prise de connaissance de l'opération et acceptation de la mission ;
- 2 - Identification des risques et orientation de la mission ;
- 3 - Collecte des informations et des données nécessaires à la mission :

- Prise de connaissance des notes d'analyse sectorielle, des notes d'analyse sur les comparables des Sociétés et des notes d'analyse sur les transactions comparables ;

4 - Appréciation du contexte de l'Offre :

- Compréhension du processus ayant conduit à la réalisation de la transaction : échange avec les conseils de STERIA ;
- Echanges avec l'établissement présentateur ;
- Echanges avec la banque conseil de STERIA, BNP PARIBAS ;
- Echanges avec les managements des Sociétés STERIA et SOPRA ;
- Prise de connaissance d'analyses sectorielles pointues afin de mieux appréhender le marché et l'activité des Sociétés concernées ;

5 - Analyse de la transaction et de la documentation juridique liée ;

6 - Prise de connaissance de la documentation comptable et financière des Sociétés ;

7 - Analyse du cours de bourse de SOPRA et de STERIA :

- Analyse du flottant et de la liquidité ;
- Analyse de l'évolution du cours ;

8 - Revue des plans d'affaires du management ;

9 - Mise en œuvre d'une valorisation par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs et réalisation de tests de sensibilité ;

10 - Mise en œuvre des méthodes analogiques :

- Comparables boursiers ;
- Transactions comparables (mise en œuvre mais non retenu à titre principal) ;

11 - Mise en œuvre des méthodes fondées sur les données de marché des titres :

- Cours spot et cours moyens ;
- Objectifs de cours des analystes ;

12 - Analyse des parités issues des valeurs relatives jugées pertinentes ;

13 - Obtention de la lettre d'affirmation du représentant de STERIA ;

14 - Obtention de la lettre d'affirmation du représentant de SOPRA ;

15 - Analyse du projet de note d'information et du rapport d'évaluation de l'établissement présentateur ;

16 - Revue indépendante ;

17 - Rédaction du rapport.

Calendrier de l'étude :

Calendrier de l'étude

Date	Réalisation
9 avril 2014	- Désignation de FINEXSI en tant qu'expert indépendant par le Conseil de Surveillance de STERIA
Semaine du 14 avril	- Réunion de travail avec STERIA sur la présentation de l'opération - Rédaction d'un projet de lettre de mission sur cette base - Collecte de l'information publique disponible - Recherche des transactions comparables à partir de la base de données Epsilon notamment - Identification et collecte de données sur les comparables boursiers
Semaine du 21 avril	- Réunion de travail avec SOPRA sur la présentation de l'opération - Réunion de travail avec STERIA et présentation du plan d'affaire à 3 ans par la direction
Semaine du 5 mai	- Entretien téléphonique avec la direction de SOPRA sur le plan d'affaires à 3 ans (en complément de la réunion la semaine précédente) et les perspectives à plus long terme - Réunion de travail avec SOCIETE GENERALE sur l'approche d'évaluation mise en œuvre pour les sociétés STERIA et SOPRA - Consultation de la documentation confidentielle SOPRA dans une dataroom physique
Semaine du 12 mai	- Rédaction de la lettre de mission définitive - Réunion de travail avec BNP PARIBAS sur leur approche de valorisation - Présentation du plan stratégique à 3 ans par la société SOPRA - Prise de connaissance détaillée du premier projet de note d'information
Semaine du 19 mai	- Présence à l'Assemblée Générale de STERIA - Entretien téléphonique avec la direction de la gestion financière de STERIA sur les plans de pension UK
Semaine du 26 mai	- Echanges téléphoniques avec STERIA sur les facteurs de sensibilité du plan de pension UK - Revue de la documentation juridique liée à l'Offre - Finalisation de notre approche de valorisation multicritère - Rédaction de l'attestation d'équité - Entretien téléphonique avec BNP PARIBAS sur le point d'étape - Préparation des lettres d'affirmations - Revue indépendante du rapport du cabinet FINEXSI
2 juin 2014	- Echange téléphonique avec le Gérant de STERIA - Présentation et remise du rapport d'évaluation au Conseil de Surveillance de STERIA

Liste des personnes rencontrées ou contactées :

Liste des personnes rencontrées ou contactées

Nom	Prénom	Fonction
<u>Société Steria</u>		
BENTZ	Jacques	Président du Conseil de Surveillance
ENAUD	François	Gérant
LEMAIRE	Laurent	Directeur Financier Groupe
DANGU	Sophie	General Counsel
PSAUME	Olivier	Directeur des Relations Investisseurs et du Corporate Development
de BERAİL	Valérie	Responsable Droit des Sociétés et Assurances
MORAN	John	Directeur Gestion Financière
<u>Banque Conseil de Steria (BNPP)</u>		
DEMUTH	Marc	Managing Director
ANZEL	Damien	Head of Paris Execution Group
HAMY	Augustin	Analyst
<u>Avocat de Steria (Brandford Griffith)</u>		
BRANDFORD GRIFFITH	Henri	Avocat associé
BROSSET	Jérôme	Avocat associé
<u>Banque initiatrice Conseil de Sopra (Société Générale)</u>		
BERNARD	Jean-Charles	Director
COURBON	Alexandre	Director
MAZEROT	David	Vice President
DEBRABANT	Kevin	M&A Associate
GUILLERMAIN	Florent	Analyst
<u>Société Sopra</u>		
LEFEBVRE	François	Directeur Administratif et Financier
DE TAPOL	Christophe	Directeur Transformation & Performance
COHEN	Alain	Directeur des Opérations Financières
BASTELICA	Christophe	Secrétaire Général du Conseil d'Administration
<u>Société Sopra GMT</u>		
FAVRE-LORRAINE	Jean-Louis	Directeur Administratif et Financier
<u>Avocat de Sopra (BDGS)</u>		
VARACHAS	Laure	Avocat

Sources d'information utilisées :

Informations communiquées par la société STERIA :

- Business Plan 2014-2016 ;
- Document de référence 2013 ;
- Eléments d'appréciation de la parité d'échange de l'Offre établis par la banque conseil.

Informations communiquées par la société SOPRA :

- Business Plan 2014-2016 ;
- Document de référence 2013 ;
- Eléments d'appréciation de la parité d'échange de l'Offre établis par la banque présentatrice ;
- Projet de note d'information de la société SOPRA GROUP.

Informations de marché :

- Communication financière de SOPRA et STERIA sur les exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Cours de bourse, comparables boursiers, consensus de marché : DATASTREAM ; THOMSON ONE, NYSE Euronext ;
- Données de marchés (Taux sans risque, prime de risque, bêta...) : ASSOCIES EN FINANCE, DATASTREAM, EPSILON RESEARCH.

Personnel associé à la réalisation de la mission :

Les signataires, Olivier PERONNET (associé) et Lucas ROBIN (associé), ont notamment été assistés de Maxime ROGEEON, Cyril COULANGE et Fiona BENOUAICHE.

La revue indépendante a été effectuée par Christophe LAMBERT, associé du cabinet.

11. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

Les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Groupe Steria SCA seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. En application de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, elles seront disponibles sur les sites Internet de Groupe Steria SCA (<http://www.steria.com/fr/>) et de l'AMF (www.amf-france.org), la veille de l'ouverture de l'Offre et pourront être obtenues sans frais auprès de Groupe Steria SCA.

12. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE EN REPONSE

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

M. François Enaud, Gérant Groupe Steria SCA