

OFFRE PUBLIQUE MIXTE
A TITRE PRINCIPAL, ASSORTIE A TITRE SUBSIDIAIRE
D'UNE OFFRE PUBLIQUE D'ECHANGE
ET D'UNE OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
DANS LA LIMITE GLOBALE DE 60% EN ACTIONS ECONOCOM GROUP ET DE 40% EN NUMERAIRE

NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR

ECONOCOM GROUP SA/NV



VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



PRESENTEE PAR



CORPORATE FINANCE

TERMES DE L'OFFRE

Pour l'offre publique mixte à titre principal : 1 action Econocom Group à émettre et 4 euros pour 1 action Osiatis

Pour l'offre publique d'échange à titre subsidiaire : 5 actions Econocom Group à émettre pour 3 actions Osiatis

Pour l'offre publique d'achat à titre subsidiaire : 10 euros pour 1 action Osiatis

DURÉE DE L'OFFRE : 20 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément aux dispositions de son règlement général

AVIS IMPORTANT

En application de l'article L. 433-4 III du code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où les actionnaires minoritaires d'Osiatis ne représenteraient pas, à l'issue de l'offre publique, plus de 5% du capital ou des droits de vote d'Osiatis, Econocom Group se réserve la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'offre publique, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de la société Osiatis non apportées à l'offre publique en contrepartie d'une indemnité de 10 euros par action Osiatis égale au prix de l'offre publique d'achat à titre subsidiaire, nette de tous frais.



En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique du 1^{er} octobre 2013, apposé le visa n°13-519 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par Econocom Group et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

La présente note d'information est disponible sur les sites Internet d'Econocom Group (www.econocom.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et est mise gratuitement à disposition du public et peut être obtenue sans frais auprès d'Econocom Group SA/NV c/o Econocom SAS - 40, quai de Dion Bouton - 92800 Puteaux ; et d'Ododo Corporate Finance, 12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09.

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'Econocom Group seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public selon les mêmes modalités, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

SOMMAIRE

| | | |
|-----------|---|-----------|
| 1. | PRESENTATION DES TERMES DE L'OFFRE | 3 |
| 1.1 | Contexte de l'Offre..... | 3 |
| 1.2 | Motifs et intentions d'Econocom | 12 |
| 1.3 | Accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue | 17 |
| 2. | CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE | 17 |
| 2.1 | Modalités de l'Offre | 17 |
| 2.2 | Termes de l'Offre | 17 |
| 2.3 | Procédure d'apport à l'Offre | 20 |
| 2.4 | Centralisation des ordres..... | 21 |
| 2.5 | Publication des résultats de l'Offre - Règlement-livraison..... | 21 |
| 2.6 | Nombre et nature des titres visés par l'Offre | 23 |
| 2.7 | Nombre, provenance et caractéristiques des actions Econocom à émettre dans le cadre de l'Offre..... | 23 |
| 2.8 | Conséquences de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote d'Econocom | 24 |
| 2.9 | Calendrier indicatif de l'Offre | 26 |
| 2.10 | Restrictions concernant l'Offre à l'étranger | 27 |
| 2.11 | Coûts et modalités de financement de l'Offre | 27 |
| 2.12 | Régime fiscal de l'Offre et des actions Econocom remises en échange | 28 |
| 3. | ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE | 41 |
| 3.1 | Informations préliminaires | 41 |
| 3.2 | Evaluation de la valeur des actions Econocom..... | 42 |
| 3.3 | Evaluation de la valeur des actions Osiatis..... | 55 |
| 3.4 | Evaluation des synergies envisagées | 68 |
| 3.5 | Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre..... | 70 |
| 4. | PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION..... | 71 |
| 4.1 | Attestation de la personne responsable de l'information relative à Econocom..... | 71 |
| 4.2 | Etablissement présentateur | 72 |

1. PRESENTATION DES TERMES DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF, la société Econocom Group SA/NV, société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé 5 place du Champ de Mars, 1050 Bruxelles, immatriculée au Registre central des entreprises de Bruxelles sous le numéro 0422 646 816 (RLE Bruxelles) (« **Econocom** » ou l'« **Initiateur** »), et dont les actions sont admises aux négociations à Bruxelles sur le compartiment B du marché réglementé Euronext opéré par NYSE Euronext sous le code ISIN BE0974266950, s'engage de manière irrévocable à l'égard des actionnaires de la société Osiatis, société anonyme de droit français au capital de 16.633.400 euros divisé en 16.633.400 actions, dont le siège social est situé 1, rue du Petit Clamart, 78140 Vélizy-Villacoublay, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 326 242 419 (« **Osiatis** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé Euronext opéré par NYSE Euronext Paris sous le code ISIN FR0004044337, à acquérir la totalité de leurs actions Osiatis dans le cadre de l'offre publique décrite ci-après (l'« **Offre** »).

Oddo Corporate Finance (« **Oddo Corporate Finance** ») a, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, déposé auprès de l'AMF pour le compte d'Econocom le projet d'Offre le 13 septembre 2013. Oddo Corporate Finance garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par Econocom dans le cadre de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, le dépôt de l'Offre fait suite au franchissement par Econocom du seuil de 30% du capital et des droits de vote d'Osiatis à la suite de la réalisation le 12 septembre 2013 de l'acquisition par Econocom, dans les conditions décrites à la section 1.1 ci-après, notamment de blocs d'actions Osiatis représentant au total 8.632.555 actions Osiatis, soit 51,90% du capital et 50,06% des droits de vote d'Osiatis¹.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des actions Osiatis en circulation non détenues par Econocom à la date de dépôt de l'Offre, soit sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de l'Offre, 8.000.845 actions Osiatis.

1.1 Contexte de l'Offre

1.1.1 Description des modalités du rapprochement entre Econocom et Osiatis

1.1.1.1 Etapes et modalités du rapprochement entre Econocom et Osiatis

La fixation des modalités du rapprochement entre Econocom et Osiatis fait suite à une série d'échanges initiés en mars 2013 entre l'Initiateur et notamment Monsieur Walter Butler, principal actionnaire d'Osiatis au travers de la société Butler Management Ltd (« **BML** »)², ainsi que Messieurs Jean-Maurice Fritsch et Bruno Grossi, dirigeants et actionnaires de la Société.

A la suite de ces échanges, Econocom a formulé une offre ferme et irrévocable en date du 19 avril 2013 en vue d'acquérir auprès des principaux actionnaires leurs titres de la Société.

¹ Pour les besoins de la présente note d'information, sauf précision contraire, les pourcentages de droits de vote ont été calculés sur la base des droits de vote théorique conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

² Société de droit anglais contrôlée par M. Walter Butler.

Dans ce contexte, Econocom et les actionnaires de référence d'Osiatis ont ainsi annoncé le 19 avril 2013 être entrés en négociation exclusive en vue du rapprochement des deux groupes. Le communiqué de presse commun relatif à cette annonce est disponible sur les sites Internet d'Econocom (www.econocom.com) et d'Osiatis (www.osiatis.com).

La conclusion d'un accord définitif était soumise à la levée de certaines conditions préalables, dont les principales étaient les revues limitées croisées d'éléments financiers et juridiques d'Econocom et d'Osiatis.

Il est précisé que les informations communiquées à Econocom dans ce cadre l'ont été conformément à la position-recommandation AMF n°2003-01 du 1^{er} octobre 2003, modifiée le 1^{er} août 2012 relative aux procédures de *data room* et qu'Econocom n'a pas eu accès dans ce cadre à d'autres informations significatives que celles qui sont mentionnées dans la documentation de l'Offre.

Par suite de la levée des conditions préalables, BML, Monsieur Walter Butler, Monsieur Laurent Parquet³, Monsieur Robert Aydabirian, Monsieur Jean-Maurice Fritsch et Monsieur Bruno Grossi (ensemble, les « **Cédants** »), principaux actionnaires d'Osiatis, se sont engagés à apporter et céder à Econocom au total un bloc de 8.632.555 actions Osiatis, représentant environ 51,90% du capital et 50,06% des droits de vote d'Osiatis, et 875.000 bons de souscription d'actions Osiatis non cotés émis par la Société le 28 février 2011 (les « **BSA** »), aux termes d'un contrat pour la cession et l'acquisition d'un bloc d'actions Osiatis et de BSA Osiatis en date du 1^{er} juillet 2013 (le « **Contrat d'Apport et de Cession** ») qui prévoyait les opérations indissociables de cession de bloc hors marché et d'apport en nature des actions et BSA Osiatis susmentionnés (l'« **Acquisition** ») sous réserve de la satisfaction de certaines conditions suspensives, de sorte que chaque Cédant perçoive globalement 1 action Econocom majorée d'une soulte de 4 euros par action Osiatis.

La signature du Contrat d'Apport et de Cession a fait l'objet d'un communiqué de presse commun à Econocom et Osiatis le 1^{er} juillet 2013, disponible sur les sites Internet d'Econocom (www.econocom.com) et d'Osiatis (www.osiatis.com).

Le Contrat d'Apport et de Cession a fait l'objet d'un avenant en date du 12 septembre 2013 dont l'objet essentiel était d'acter l'absence d'apport préalable à l'Acquisition des titres d'Osiatis détenus par BML à une filiale belge dénommée BML Belgium, initialement envisagé entre l'Initiateur et les Cédants⁴.

La réalisation de l'Acquisition restait soumise à la satisfaction de certaines conditions suspensives et particulièrement à l'autorisation de l'Autorité de la concurrence française au titre du contrôle des concentrations et à celle du ministre français chargé de l'Economie au

³ Il est rappelé que Monsieur Laurent Parquet, membre du conseil de surveillance d'Osiatis, qui détenait déjà 109.877 actions Osiatis, bénéficiait depuis le 1^{er} février 2011 d'une promesse de vente portant sur 300.000 actions Osiatis telle que modifiée par avenant en date du 11 juillet 2013 (la « **Promesse de Vente** », voir avis AMF D&I 211C0151 en date du 9 février 2011) conclue initialement avec la société WB Finance & Partenaires (à laquelle s'est substituée la société BML en qualité de promettant), laquelle a fait l'objet, préalablement à la réalisation de l'Acquisition, (i) d'une donation par Monsieur Laurent Parquet à ses ayants-droit (voir avis AMF D&I 213C1112 en date du 30 juillet 2013), (ii) d'un dénouement en numéraire à concurrence de 170.000 actions Osiatis au bénéfice de Laurent Parquet et de ses ayants droit et (iii) pour le solde, soit 130.000 actions Osiatis, d'un exercice de la Promesse de Vente par Monsieur Laurent Parquet, ces 130.000 actions Osiatis remises à Monsieur Laurent Parquet ayant été apportées par ce dernier à Econocom dans le cadre du Contrat d'Apport et de Cession. Pour les 170.000 actions Osiatis ayant fait l'objet d'un dénouement en numéraire, BML/WB Finance & Partenaires (en qualité de promettant) seront redevables d'une somme (au total) de 897.600 euros à l'égard de Monsieur Laurent Parquet et ses ayants-droit (en qualité de bénéficiaires), payable le 14 février 2014 (correspondant à la différence entre 9,45 euros et le prix d'exercice unitaire de la promesse, soit 4,17 euros par action Osiatis, multiplié par 170.000). Pour les 130.000 actions Osiatis ayant fait l'objet d'un dénouement en actions, Monsieur Laurent Parquet sera redevable d'une somme de 542.100 euros à l'égard de BML/WB Finance & Partenaires, payable le 14 février 2014 (correspondant au prix d'exercice unitaire de la promesse, soit 4,17 euros par action Osiatis, multiplié par 130.000).

⁴ Voir avis AMF D&I 213C0557 en date du 16 mai 2013.

titre de la procédure de contrôle des investissements étrangers en France. L'autorisation de l'Autorité de la concurrence française a été obtenue le 7 août 2013 et, le 3 septembre 2013, la direction générale du Trésor a dispensé Econocom d'autorisation préalable au titre des investissements étrangers en France.

A la suite de la levée de l'ensemble des conditions suspensives, Econocom a réalisé l'Acquisition, le 12 septembre 2013, dans les conditions suivantes :

- a) Les actions Osiatis de Messieurs Laurent Parquet (autres que celles résultant de l'exercice de la Promesse de Vente), Robert Aydabirian, Bruno Grossi et Jean-Maurice Fritsch (ainsi que de sa famille⁵) ont été acquises par Econocom sur la base d'une valorisation de l'action Econocom égale à 5,45 euros (correspondant à la moyenne des 20 derniers cours de bourse de clôture de l'action Econocom précédant le 1^{er} juillet 2013) et d'une valorisation de l'action Osiatis égale à 9,45 euros (correspondant à la valorisation de l'action Econocom, soit 5,45 euros, augmentée d'une soulte de 4 euros).

Ainsi, la vente des actions Osiatis à Econocom a été réalisée à un prix de 9,45 euros par action Osiatis et l'apport des actions Osiatis à Econocom a été réalisé sur la base d'un rapport d'échange de 945 actions Econocom pour 545 actions Osiatis.

La répartition entre actions Osiatis cédées et apportées est détaillée dans le tableau ci-dessous :

| Cédant | Nombre total d'actions Osiatis transférées | Actions Osiatis cédées | | Actions Osiatis apportées | |
|--------------------------------|--|---------------------------------|--|------------------------------------|---|
| | | Nombre d'actions Osiatis cédées | Prix des actions Osiatis cédées en euros | Nombre d'actions Osiatis apportées | Nombre d'actions Econocom émises en échange |
| Laurent Parquet | 109.877 | 46.509 | 439.508 € | 63.368 | 109.877 |
| Robert Aydabirian | 836.000 | 353.863 | 3.344.000 € | 482.137 | 836.000 |
| Bruno Grossi | 1.400 | 593 | 5.600 € | 807 | 1.400 |
| Groupe familial Fritsch | 306.999 | 129.947 | 1.227.996 € | 177.052 | 306.999 |
| Total | 1.254.276 | 530.912 | 5.017.104 € | 723.364 | 1.254.276 |

- b) Les actions Osiatis de BML et Monsieur Walter Butler ainsi que celles de Monsieur Laurent Parquet résultant de l'exercice de la Promesse de Vente, ont été acquises par Econocom sur la base d'une valorisation de l'action Econocom égale à 5,45 euros (correspondant à la moyenne des 20 derniers cours de bourse de clôture de l'action Econocom précédant le 1^{er} juillet 2013) et d'une valorisation de l'action Osiatis égale à 9,45 euros (correspondant à la valorisation de l'action Econocom, soit 5,45 euros, augmentée d'une soulte de 4 euros).

⁵ Préalablement à la réalisation de l'Acquisition, Monsieur Jean-Maurice Fritsch a effectué des donations au profit de son épouse et de ses enfants portant sur une partie de ses actions Osiatis, la totalité desdites actions ayant été cédée par les donataires à Econocom lors de la réalisation de l'Acquisition.

Ainsi, la vente des actions Osiatis à Econocom a été réalisée à un prix de 9,45 euros par action Osiatis et l'apport des actions Osiatis à Econocom a été réalisé sur la base d'un rapport d'échange de 945 actions Econocom pour 545 actions Osiatis.

Il est précisé tout d'abord que 7.078.278 actions Osiatis détenues par BML (et correspondant aux 7.378.278 actions Osiatis détenues par BML diminuées des 300.000 actions Osiatis objet de la Promesse de Vente) ont été traitées de la même façon que les actions Osiatis détenues par les Cédants visés au paragraphe a) ci-dessus. Il est ensuite précisé que (i) les 300.000 actions Osiatis sur lesquelles portait la Promesse de Vente, prises globalement, ont également été traitées de la même façon que les actions Osiatis détenues par les Cédants visés au paragraphe a) ci-dessus, et (ii) la ventilation du numéraire et des actions Econocom remises en échange à BML entre BML et Monsieur Laurent Parquet, et le fait que Monsieur Laurent Parquet apporte la totalité des actions Osiatis résultant de l'exercice de la Promesse de Vente qu'il détenait, ont été retenus à la demande de BML et de Monsieur Laurent Parquet pour tenir compte des modalités de débouclage de la Promesse de Vente conclue entre eux, qui stipule la possibilité d'un dénouement en numéraire en tout ou partie au lieu d'un dénouement physique⁶.

La répartition entre actions Osiatis cédées et apportées par chacun d'entre eux est détaillée dans le tableau ci-dessous :

| Cédant | Nombre total d'actions Osiatis transférées | Actions Osiatis cédées | | Actions Osiatis apportées | |
|--|--|---------------------------------|--|------------------------------------|---|
| | | Nombre d'actions Osiatis cédées | Prix des actions Osiatis cédées en euros | Nombre d'actions Osiatis apportées | Nombre d'actions Econocom émises en échange |
| BML | 7.248.278 | 3.123.082 | 29.513.112 € | 4.125.196 | 7.152.865 |
| - <i>dont actions Osiatis hors Promesse de Vente</i> | 7.078.278 | 2.996.097 | 28.313.112 € | 4.082.181 | 7.078.278 |
| - <i>dont actions Osiatis sous Promesse de Vente</i> | 170.000 | 126.985 | 1.200.000 € ⁷ | 43.015 | 74.587 |
| Walter Butler | 1 | 0 | 4 € | 1 | 1 |
| Laurent Parquet | 130.000 | 0 | 0 € | 130.000 | 225.413 |
| Total | 7.378.279 | 3.123.082 | 29.513.116 € | 4.255.197 | 7.378.279 |

- c) Les BSA détenus par Monsieur Jean-Maurice Fritsch et Monsieur Bruno Grossi (ainsi que par sa famille⁸) ont été acquis par Econocom sur la base d'une

⁶ Il est précisé que les droits des ayants droit de Monsieur Laurent Parquet au titre de la Promesse de Vente ont fait l'objet d'un dénouement exclusivement en numéraire.

⁷ Dont 897.600 euros revenant à Monsieur Laurent Parquet et ses ayants droit au titre de leurs droits sur les 170.000 actions Osiatis faisant l'objet d'un dénouement en numéraire dans le cadre du débouclage de la Promesse de Vente.

⁸ Préalablement à la réalisation de l'Acquisition, Monsieur Bruno Grossi a effectué des donations au profit de ses enfants portant sur une partie de ses BSA Osiatis, la totalité desdits BSA ayant été cédée par les donataires à Econocom lors de la réalisation de l'Acquisition.

valorisation de l'action Osiatis égale à 10 euros (correspondant à la valorisation d'une action Econocom égale au cours de clôture de bourse de l'action Econocom le jour de négociation précédant le 19 avril 2013, date de remise de son offre par Econocom, arrondie à 6 euros, augmentée d'une soulte de 4 euros).

Ainsi, la vente des BSA à Econocom a été réalisée à un prix de 5,83 euros par BSA (ce prix étant déterminé sur la base de la différence entre la valeur de 10 euros retenue pour l'action Osiatis et le prix d'exercice des BSA de 4,17 euros) et l'apport des BSA à Econocom a été réalisé sur la base d'un rapport d'échange de 583 actions Econocom pour 600 BSA apportés.

La répartition entre BSA cédés et apportés par Jean-Maurice Fritsch et le groupe familial Grossi est détaillée dans le tableau ci-dessous :

| Cédant | Nombre total de BSA transférés | BSA cédés | | BSA apportés | |
|------------------------|--------------------------------|---------------------|-----------------------------|------------------------|---|
| | | Nombre de BSA cédés | Prix des BSA cédés en euros | Nombre de BSA apportés | Nombre d'actions Econocom émises en échange |
| Jean-Maurice Fritsch | 325.000 | 130.000 | 757.900 € | 195.000 | 189.475 |
| Groupe familial Grossi | 550.000 | 220.000 | 1.282.600 € | 330.000 | 320.650 |
| Total | 875.000 | 350.000 | 2.040.500 € | 525.000 | 510.125 |

Par ailleurs, Econocom a conclu fin juillet 2013 avec tous les autres porteurs de BSA (c'est-à-dire 11 managers ou anciens managers de la Société) des contrats d'apport et de cession des BSA prévoyant un traitement équivalent à celui des BSA détenus par Messieurs Jean-Maurice Fritsch et Bruno Grossi, soit l'apport et la cession de leurs BSA dans les mêmes conditions que celles décrites au paragraphe c) ci-dessus.

Le 12 septembre 2013, concomitamment à la réalisation de l'Acquisition, Econocom a ainsi acquis un total de 660.000 BSA.

La répartition entre BSA cédés et apportés par chacun des managers ou anciens managers est détaillée dans le tableau ci-dessous :

| Manager | Nombre total de BSA transférés | BSA cédés | | BSA apportés | |
|--|--------------------------------|---------------------|-----------------------------|------------------------|---|
| | | Nombre de BSA cédés | Prix des BSA cédés en euros | Nombre de BSA apportés | Nombre d'actions Econocom émises en échange |
| Manager 1 | 35 000 | 14 000 | 81 620 € | 21 000 | 20 405 |
| Manager 2 | 100 000 | 40 000 | 233 200 € | 60 000 | 58 300 |
| Manager 3 | 50 000 | 20 000 | 116 600 € | 30 000 | 29 150 |
| Manager 4 | 35 000 | 14 000 | 81 620 € | 21 000 | 20 405 |
| Manager 5 | 100 000 | 40 000 | 233 200 € | 60 000 | 58 300 |
| Manager 6 | 75 000 | 30 000 | 174 900 € | 45 000 | 43 725 |
| Groupe familial manager 7⁹ | 75 000 | 30 000 | 174 900 € | 45 000 | 43 725 |
| Manager 8 | 35 000 | 14 000 | 81 620 € | 21 000 | 20 405 |
| Manager 9 | 100 000 | 40 000 | 233 200 € | 60 000 | 58 300 |
| Manager 10 | 45 000 | 18 000 | 104 940 € | 27 000 | 26 235 |
| Manager 11 | 10 000 | 4 000 | 23 320 € | 6 000 | 5 830 |
| Total | 660 000 | 264 000 | 1 539 120 € | 396 000 | 384 780 |

Au résultat de ces opérations et de celles visées au paragraphe c) ci-dessus, Econocom détient à la date des présentes la totalité des BSA émis par la Société, à savoir 1.535.000 BSA. L'Offre ne porte par conséquent pas sur les BSA émis par Osiatis.

Les apports en nature des actions Osiatis et des BSA apportés par chacun des Cédants et par chacun des autres porteurs de BSA ont été rémunérés par des actions Econocom nouvelles émises par décision du conseil d'administration d'Econocom en date du 12 septembre 2013 dans le cadre du capital autorisé intervenue sur le fondement d'une autorisation consentie par l'assemblée générale d'Econocom du 18 mai 2010 et autorisant le conseil d'administration à augmenter le capital social d'Econocom, notamment en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital. Ces opérations d'apports en nature ont fait l'objet d'un rapport spécial de PwC Bedrijfsrevisoren bvba / PwC Reviseurs d'Entreprises scrl, commissaire réviseur d'Econocom. Le rapport de PwC sera reproduit dans le document présentant les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur.

Les actions nouvelles Econocom remises en échange des actions Osiatis et BSA apportés donnent droit à tous dividendes dont la distribution sera décidée postérieurement à la date de réalisation de l'Acquisition, étant précisé que le dividende 2013 (exercice social 2012) de

⁹ Le manager 7 avait effectué des donations au profit de ses enfants portant sur une partie de ses BSA Osiatis, la totalité desdits BSA ayant été cédée par les donataires à Econocom concomitamment à la réalisation de l'Acquisition.

0,10 euro par action a déjà été payé par Econocom. Elles bénéficient des mêmes droits que les actions Econocom ordinaires préalablement émises et composant le capital social de l'Initiateur. Elles ont fait l'objet d'une demande d'admission à la cotation sur NYSE Euronext Brussels le 12 septembre 2013.

Les actions nouvelles Econocom remises en échange des actions Osiatis et des BSA apportés ont été remises concomitamment à l'Acquisition.

Les paiements de la composante numéraire du prix des actions Osiatis et BSA cédés par les Cédants, à l'exception de BML, auront lieu à la date de règlement-livraison de l'Offre et au plus tard cinquante jours après l'Acquisition. Le paiement de la composante numéraire du prix des actions Osiatis cédées par BML aura lieu le 15 février 2014. En garantie des paiements de la composante numéraire du prix des actions Osiatis et BSA cédés, des garanties bancaires à première demande ont été émises, l'une par la banque ING Belgium au bénéfice de BML et les autres par la banque BNP Paribas Fortis, au bénéfice de chacun des autres Cédants.

Les paiements de la composante numéraire du prix des BSA cédés par les autres porteurs de BSA auront lieu au plus tard cinquante jours après l'Acquisition.

1.1.1.2 Engagements relatifs à Econocom conclus entre l'Initiateur et les Cédants

(a) Engagements de conservation

BML s'est engagée vis-à-vis d'Econocom, jusqu'au 1^{er} janvier 2014, à conserver l'ensemble des actions Econocom qu'elle détient au nominatif dans les registres d'Econocom et à ne pas céder les titres Econocom qu'elle détient sans l'accord d'Econocom, sauf transferts internes au groupe contrôlé par Monsieur Walter Butler, sous réserve qu'Econocom soit informé au moins 8 jours avant la réalisation d'un tel transfert.

Monsieur Laurent Parquet s'est engagé vis-à-vis d'Econocom, jusqu'au 1^{er} janvier 2014, à conserver les 225.413 actions Econocom reçues en échange des actions Osiatis issues de l'exercice de la Promesse de Vente qu'il a apportées dans le cadre du Contrat d'Apport et de Cession, au nominatif dans les registres d'Econocom et à ne pas céder ces titres sans l'accord d'Econocom.

Ces engagements tomberont si Econocom International NV, directement ou indirectement, ne détient plus au moins 30 % du capital d'Econocom ou apporte ses actions à toute offre publique sur Econocom.

(b) Engagement de cession ordonnée

Chacun des Cédants s'est engagé à ce que toute cession de ses titres Econocom qui s'effectuerait sur le marché se fasse de façon ordonnée, selon les pratiques usuelles, pour éviter une perturbation du titre Econocom.

(c) Gouvernance d'Econocom

La société Econocom International NV, principale actionnaire d'Econocom, s'est engagée à ce qu'une assemblée générale se tienne dans les deux mois de la date de réalisation de l'Acquisition pour élire Monsieur Walter Butler au conseil d'administration d'Econocom et à voter en faveur de cette désignation.

La présence d'un tel administrateur au conseil d'administration d'Econocom est subordonnée à la détention par BML, ou toute entité du groupe contrôlé par Monsieur Walter Butler, d'au moins 2% du capital et des droits de vote d'Econocom.

1.1.2 Evolution du capital et des droits de vote d'Osiatis

1.1.2.1 Répartition du capital et des droits de vote d'Osiatis au 11 septembre 2013

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote d'Osiatis étaient répartis comme suit avant la réalisation de l'Acquisition :

| Actionnaires | Répartition du capital au 11 septembre 2013 | | Répartition des droits de vote au 11 septembre 2013 | |
|--|---|----------------------|---|----------------------|
| | Nombre | % | Nombre | % |
| BML | 7.378.278 | 44,36% | 7.378.278 | 39,87% |
| Walter Butler | 1 | 0,00% | 2 | 0,00% |
| <i>Sous-total Walter Butler</i> | <i>7.378.279</i> | <i>44,36%</i> | <i>7.378.280</i> | <i>39,87%</i> |
| Robert Aydabirian | 836.000 | 5,03% | 1.672.000 | 9,04% |
| Groupe familial Fritsch | 306.999 | 1,84% | 613.998 | 3,32% |
| <i>Sous-total concert (BML, Walter Butler, Robert Aydabirian et Jean-Maurice Fritsch)</i> | <i>8.521.278</i> | <i>51,23%</i> | <i>9.664.278</i> | <i>52,23%</i> |
| Groupe familial Grossi | 1.400 | 0,01% | 2.800 | 0,02% |
| Groupe familial Parquet | 109.877 | 0,66% | 219.754 | 1,19% |
| Econocom | 0 | - | 0 | - |
| Autodétention Osiatis | 1.253.653 | 7,54% | 1.253.653 | 6,77% |
| Public | 6.747.192 | 40,56% | 7.363.684 | 39,79% |
| Total | 16.633.400 | 100% | 18.504.169 | 100% |

1.1.2.2 Répartition du capital et des droits de vote d'Osiatis au 12 septembre 2013 après réalisation de l'Acquisition

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote d'Osiatis étaient répartis comme suit immédiatement après la réalisation de l'Acquisition :

| Actionnaires | Répartition du capital après le 12 septembre 2013 | | Répartition des droits de vote après le 12 septembre 2013 | |
|---|---|-------------|---|-------------|
| | Nombre | % | Nombre | % |
| BML | 0 | - | 0 | - |
| Walter Butler | 0 | - | 0 | - |
| <i>Sous-total Walter Butler</i> | <i>0</i> | <i>-</i> | <i>0</i> | <i>-</i> |
| Robert Aydabirian | 0 | - | 0 | - |
| Groupe familial Fritsch | 0 | - | 0 | - |
| <i>Sous-total concert (BML, Walter Butler, Robert Aydabirian et Jean-Maurice Fritsch)</i> | <i>0</i> | <i>-</i> | <i>0</i> | <i>-</i> |
| Groupe familial Grossi | 0 | - | 0 | - |
| Groupe familial Parquet | 0 | - | 0 | - |
| Econocom | 8.632.555 | 51,90% | 8.632.555 | 50,06% |
| Autodétention Osiatis | 1.253.653 | 7,54% | 1.253.653 | 7,27% |
| Public | 6.747.192 | 40,56% | 7.357.559 | 42,67% |
| Total | 16.633.400 | 100% | 17.243.767 | 100% |

1.1.3 Déclarations de franchissements de seuils et d'intention

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du code de commerce, Econocom a déclaré, par courriers en date du 18 septembre 2013, à l'AMF et à la Société, avoir franchi en hausse en date du 12 septembre 2013, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 33,33% et 50% du capital social et des droits de vote d'Osiatis.

Aux termes de ces mêmes courriers, Econocom a également déclaré ses intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 VII du code de commerce.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 18 septembre 2013 sous le numéro 213C1396.

1.1.4 Acquisition d'actions Osiatis par Econocom pendant les douze mois précédant le fait générateur de l'obligation de déposer l'Offre

Avant l'Acquisition, Econocom ne détenait directement ou indirectement, seule ou de concert, aucune action ni aucun autre titre donnant accès au capital d'Osiatis.

Econocom n'a procédé, directement ou indirectement, seule ou de concert, à l'exception de l'Acquisition, à aucune acquisition d'actions ou de titres Osiatis au cours des douze derniers

mois précédant l'Acquisition et l'acquisition des BSA auprès des managers ou anciens managers de la Société (voir section 1.1.1.1).

1.2 Motifs et intentions d'Econocom

1.2.1 Motifs de l'Offre

Le groupe Econocom bénéficie d'un positionnement original sur le marché ; il dispose d'expertises aussi bien technologiques que financières qui lui permettent de se différencier de ses concurrents, de profiter de la forte croissance attendue du marché des objets numériques connectés, et enfin de répondre à la demande croissante du marché de solutions facturées à l'usage (« *as a service* »).

L'intégration réussie du groupe ECS, acquis en octobre 2010, a permis au groupe de doubler de taille et d'accroître sensiblement son résultat par action. Par suite de cette acquisition, l'activité de location (principale activité d'ECS) est devenue prépondérante au sein du groupe puisque celle-ci représente près de 65% du chiffre d'affaires consolidé 2012.

Le groupe est en outre un acteur important, en Europe, dans le domaine de la distribution et, en France, dans les services d'intégration et de gestion des solutions et flottes télécoms. Econocom a annoncé son objectif de renforcer son activité de services, très concurrentielle en Europe et pour laquelle la taille constitue un facteur clé de succès.

L'acquisition du groupe Osiatis répond à cet objectif et ses expertises - notamment dans le domaine des réseaux, de la sécurité, de l'intégration de solutions Cloud et applicatives - confortent la position d'Econocom comme partenaire de référence des entreprises dans le domaine des services numériques.

Cette opération s'inscrit donc pleinement dans le cadre du plan stratégique « Mutation 2013 - 2017 » annoncé par le groupe en avril 2013.

Econocom a en effet l'ambition d'être pionnier en Europe dans le domaine de l'intégration technologique et financière de solutions digitales. Il s'agit d'aider les entreprises et plus particulièrement, un cœur de cible d'entreprises internationales dont Econocom souhaite devenir le partenaire privilégié, à adopter plus rapidement les nouvelles technologies digitales et à en tirer profit pour leurs stratégies métiers.

Pour asseoir cette ambition et répondre aux attentes des entreprises, Econocom :

- structure et renforce sa capacité d'innovation, notamment autour des objets intelligents. Le groupe facilite les choix des entreprises confrontées à la multiplication des nouveaux actifs numériques et les accompagne dans la définition et la mise en œuvre de nouvelles solutions au cœur des entreprises ;
- construit des solutions verticales adaptées aux enjeux des directions métiers des entreprises (notamment dans la santé, la distribution et le commerce, l'éducation et l'industrie). Ces solutions intègrent les différentes expertises du groupe, en distribution, en services informatique et télécoms et dans le financement d'infrastructures technologiques sous forme de redevances.

L'acquisition d'Osiatis conforte la capacité du groupe à proposer ces solutions transversales et son positionnement en tant que partenaire de référence des entreprises pour leurs solutions business facturées « *as a service* » ;

- enfin, Econocom élargit et renforce sa couverture internationale pour accompagner les entreprises européennes à l'étranger.

1.2.2 Intentions d'Econocom pour les douze mois à venir

1.2.2.1 Intérêt de l'opération pour Econocom, Osiatis et leurs actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société de bénéficier du potentiel de création de valeur du nouvel ensemble ainsi constitué, tout en réalisant dès à présent une partie de leur investissement dans Osiatis via le paiement d'une soulte de 4 euros par action Osiatis apportée.

Les termes de l'Offre sont déterminés sur la base d'une valeur de 10 euros par action Osiatis, ce qui représente une prime de 39% par rapport au dernier cours de bourse d'Osiatis ayant précédé l'annonce de l'opération le 19 avril 2013, et une prime de 46% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes des 20 derniers jours de négociation précédant cette date. L'objectif de cours du consensus des 4 analystes suivant l'action Osiatis était alors de 7,93 euros, soit une prime induite de 26% par le prix de 10 euros par action Osiatis.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre sont précisés à la section 3 ci-après.

Les actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre, ainsi que les actionnaires actuels d'Econocom, deviendront actionnaires d'un nouveau groupe d'une visibilité et d'une taille renforcées, le nouvel ensemble réalisant un chiffre d'affaires total d'environ 2 milliards d'euros dont 650 millions dans le domaine des services numériques et employant plus de 8.000 personnes dans 20 pays.

Grâce aux synergies attendues (cf. sections 1.2.2.6 « Synergies et gains économiques » et 3.4 « Evaluation des synergies envisagées » ci-après) et à sa structuration, l'opération devrait être relative dès 2014.

Pour Econocom, l'opération répond notamment aux objectifs suivants :

- renforcer son activité de services dans les domaines porteurs (notamment l'intégration de solutions Cloud et applicatives) conformément aux objectifs du plan stratégique « Mutation 2013-2017 » visant à faire d'Econocom le pionnier européen de l'intégration technologique et financière de solutions digitales ;
- renforcer ses activités de services dans trois de ses zones géographiques stratégiques, à savoir la France, l'Europe du Sud et le Benelux ;
- bénéficier du savoir-faire d'Osiatis reconnu pour la qualité de ses services et l'industrialisation de ses processus et renforcer ainsi la profitabilité de ses activités de services ;
- bénéficier de l'image d'Osiatis, acteur de référence en France dans le domaine des services de gestion des infrastructures informatiques (ITC) et de la notoriété associée à la marque Osiatis ;
- compléter la présence du groupe en Europe (Autriche) et s'implanter en Amérique Latine (Brésil) dans l'objectif de mieux accompagner ses clients à l'international ;
- mettre en œuvre les synergies identifiées entre les activités des deux groupes, tant au niveau de leurs offres de services, de leurs compétences que des portefeuilles clients auxquels l'ensemble des services du nouveau groupe pourra être proposé (services informatiques et télécom, distribution et financement des produits (matériels et logiciels tant informatiques que télécoms)).

Pour Osiatis, ce rapprochement apporte :

- une présence forte en France avec près de 6.000 collaborateurs dans les services IT ;

- une présence internationale significativement accrue en Europe et en Amérique du Nord ;
- des expertises complémentaires dans le domaine de la Sécurité, Réseaux et Cloud Services ;
- des offres métiers dans la distribution et la gestion administrative et financière des infrastructures numériques susceptibles d'intéresser un grand nombre de ses clients ;
- la capacité à proposer des offres transverses sur les 3 métiers du groupe et ainsi accroître sa capacité à se différencier.

Enfin, pour les deux groupes, cette opération permettra d'accélérer leur croissance dans un environnement où la taille est devenue un enjeu stratégique.

1.2.2.2 Stratégie – Poursuite de l'activité - Politique industrielle et commerciale

L'Initiateur s'inscrit dans une stratégie de développement comme en témoignent les objectifs ambitieux du nouveau plan stratégique « Mutation 2013-2017 ». Ce plan est dans la continuité du précédent plan stratégique à 5 ans Horizon 2012 durant lequel le chiffre d'affaires du groupe a été multiplié par deux et son résultat net par trois.

Son objectif est donc de poursuivre le développement du groupe Osiatis et en faire le socle des activités de services du groupe en France.

L'Initiateur entend également faire profiter le groupe Osiatis des investissements réalisés pour bénéficier du potentiel du marché des objets numériques connectés, et d'une couverture géographique élargie qui permettront au nouveau groupe d'accroître sa visibilité dans le domaine des services numériques et de figurer parmi les leaders en Europe.

L'Initiateur entend faire bénéficier la Société de l'ensemble de ses métiers dans le but de répondre aux évolutions du marché du numérique et compte poursuivre ce développement en s'appuyant sur le savoir-faire d'Osiatis dans les activités de services en France afin d'aligner le niveau de performance des deux organisations.

D'un point de vue géographique, le nouveau groupe figurera parmi les leaders en France et en Belgique et aura une taille critique en Espagne dans les métiers des services informatiques. Econocom est par ailleurs présent dans 11 pays dans lesquels Osiatis n'est pas encore implanté, et Osiatis dans deux pays dans lesquels Econocom n'est pas présent et souhaite se développer.

La complémentarité porte également sur les métiers des deux groupes. Osiatis a développé une expertise dans les prestations d'infogérance d'infrastructures dans l'environnement utilisateur comme dans l'environnement *datacenter* et bénéficie d'une position forte sur les services aux applications. *A contrario*, Osiatis est absent des métiers de la location, de la distribution et possède une activité encore récente dans les services télécoms et la mobilité. Enfin, Osiatis dispose d'un réseau étoffé de centres de services et d'une production de services industrialisée dont bénéficiera le nouvel ensemble.

Enfin, les cibles clients des deux groupes sont complémentaires : Econocom a porté ses efforts sur les grands comptes alors qu'Osiatis a développé ses compétences dans quelques grandes entreprises ciblées mais aussi dans le monde des moyennes entreprises et du secteur public et parapublic. Le rapprochement permettrait donc de s'adresser à l'ensemble du marché.

1.2.2.3 Orientations en matière d'emploi

L'Initiateur s'inscrit dans une logique de poursuite et de développement de l'activité et s'attachera à harmoniser, en liaison avec les partenaires sociaux, la gestion des ressources humaines et la politique en matière de relations sociales.

Les perspectives et la taille du nouveau groupe, ses différents métiers et géographies, permettent d'envisager des opportunités nouvelles en matière de mobilité interne pour les salariés des deux groupes.

Le groupe Econocom souhaite disposer à terme d'une organisation homogène des équipes Osiatis et Econocom travaillant dans des domaines d'activités similaires. Il étudie comment rapprocher d'un point de vue opérationnel ses équipes en vue d'une rationalisation de ses implantations sur le territoire français quand cela sera possible, c'est-à-dire éventuellement rapprocher certains sites géographiquement proches. Ces études et leurs résultats seront présentés le cas échéant aux instances représentatives du personnel concernées lorsqu'elles seront suffisamment avancées.

1.2.2.4 Composition des organes sociaux et de direction d'Osiatis

Concomitamment à la réalisation de l'Acquisition, la composition du conseil de surveillance d'Osiatis a été modifiée lors de sa réunion du 12 septembre 2013.

Ainsi, lors du conseil de surveillance précité :

- Monsieur Walter Butler, Monsieur Laurent Parquet, la société WB Finance & Partenaires, Monsieur Robert Aydabirian et Madame Karin Jacquemart-Pernod ont démissionné de leurs fonctions de membres du conseil de surveillance de la Société ;
- Monsieur Jean-Louis Bouchard, Monsieur Jean-Philippe Roesch, Monsieur Bruno Lemaistre et Madame Véronique di Benedetto ont été nommés membres du conseil de surveillance de la Société par voie de cooptation en remplacement des membres démissionnaires susvisés.

A l'occasion de ce même conseil, Monsieur Jean-Louis Bouchard a été nommé président du conseil de surveillance d'Osiatis et Monsieur Jean-Philippe Roesch vice-président.

Le conseil de surveillance d'Osiatis est désormais composé des 5 membres suivants : Monsieur Jean-Louis Bouchard (président), Monsieur Jean-Philippe Roesch (vice-président), Monsieur Bruno Lemaistre, Madame Véronique di Benedetto et Monsieur Gérard Jousset.

La composition du directoire n'a pas été modifiée à la suite de l'Acquisition. Toutefois, la composition du directoire pourrait être amenée à évoluer dans le cadre de la réflexion initiée sur la structure juridique du nouveau groupe (voir section 1.2.2.8 ci-après).

1.2.2.5 Intentions concernant la politique de dividendes

L'Initiateur réexaminera la politique de distribution de la Société à l'issue de l'Offre.

La politique de distribution de dividendes d'Osiatis continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société.

Quant à Econocom, le montant du dividende est déterminé chaque année en fonction de la situation financière et des projets du groupe. Le dividende a régulièrement progressé au cours des dernières années ; il a augmenté de plus de 66% en 5 ans. Le groupe a par ailleurs prévu de poursuivre sa politique de rachat d'actions propres.

1.2.2.6 Synergies et gains économiques

L'Initiateur et la Société entendent mettre en place des synergies dans le cadre de leur rapprochement. Ces synergies, de trois natures différentes, sont liées(i) à des gains de productivité et à des économies de coûts qui permettraient d'améliorer la rentabilité des activités « services » des deux groupes, (ii) à la rationalisation des frais généraux et (iii) à des revenus complémentaires liés la mise à disposition des activités d'Econocom à la

clientèle d'Osiatis. Elles devraient être mises en place sur la période 2013-2015 avec un effet « année pleine » à compter de 2016.

Une description plus détaillée ainsi qu'une évaluation de ces synergies figurent à la section 3.4 « Evaluation des synergies envisagées » de la présente note d'information.

1.2.2.7 Retrait obligatoire - Radiation de la cote

En application des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où les actionnaires minoritaires d'Osiatis ne représenteraient, à l'issue de l'Offre, pas plus de 5% du capital ou des droits de vote d'Osiatis, Econocom se réserve la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de 3 mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Osiatis non apportées à l'Offre, moyennant une indemnisation de 10 euros par action Osiatis, égale au prix de l'OPA Subsidaire (tel que ce terme est défini ci-après à la section 2.2.2 de la présente note d'information) nette de tous frais.

À cette fin notamment, Osiatis a désigné le cabinet Ricol Lasteyrie, représenté par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en tant qu'expert indépendant afin que ce dernier émette un avis sur les conditions et modalités financières de l'Offre, suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire.

Les actions Osiatis seraient alors radiées du compartiment C du marché Euronext de NYSE Euronext Paris à compter de la mise en œuvre du retrait obligatoire.

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

Dans l'hypothèse où Econocom ne mettrait pas en œuvre une procédure de retrait obligatoire, elle se réserve la possibilité de demander à NYSE Euronext Paris la radiation des actions de la Société du marché Euronext de NYSE Euronext Paris. Il est rappelé que NYSE Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si la liquidité des actions Osiatis concernées est fortement réduite à l'issue de l'Offre, de telle sorte que cette radiation soit dans l'intérêt du marché et sous réserve des règles de marché de NYSE Euronext Paris.

1.2.2.8 Fusion et réorganisation juridique

Econocom n'envisage pas de procéder à une fusion d'Osiatis avec l'Initiateur. Le groupe n'envisage pas non plus de procéder à des cessions externes ou des liquidations au sein du groupe Osiatis.

Econocom souhaite rétrocéder l'intégralité des actions Osiatis qu'elle détiendra (dans les meilleurs délais, après le cas échéant la réalisation des procédures d'informations et/ou de consultations des représentants du personnel requises par la loi et dans cette optique si possible avant la fin de l'année 2013) à l'une des sociétés françaises membres du groupe d'intégration fiscale (dont la société Econocom, société par actions simplifiée de droit français, est la société intégrante), de manière à se conformer aux dispositions de l'article 223 B c du code général des impôts. Cette rétrocession, dont Econocom étudie les modalités précises, serait réalisée conformément notamment aux paragraphes 230 à 320 du Bulletin Officiel des Finances Publiques - Impôts BOI-IS-GPE-20-20-80-10-20130329 du 29 mars 2013.

Plus largement, Econocom a aussi initié une réflexion sur la structure juridique du nouveau groupe dans la mesure où, le groupe Econocom étant organisé par pays, il pourrait être étudié de rapprocher les sociétés des deux groupes par pays.

1.3 Accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

A l'exception des accords décrits à la section 1.1 de la présente note d'information, lesquels ne prévoient aucune clause de complément de prix et/ou d'ajustement de prix au bénéfice des cédants, Econocom n'est partie ou n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre et/ou son issue.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Modalités de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF et aux termes d'une lettre de dépôt en date du 13 septembre 2013, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 13 septembre 2013 par Oddo Corporate Finance, établissement présentateur de l'Offre, agissant pour le compte d'Econocom, qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par Econocom dans le cadre de l'Offre.

Aux termes d'un conseil de surveillance en date du 12 septembre 2013, Osiatis a approuvé les termes de l'Offre (voir section 2 de la note d'information en réponse d'Osiatis).

Un avis de dépôt a été publié par l'AMF le 13 septembre 2013 sous le numéro D&I 213C1372. Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information a été diffusé notamment dans le journal Les Echos et mis à disposition sur le site Internet de l'Initiateur (www.econocom.com) le même jour.

L'AMF a publié le 1^{er} octobre 2013 sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre emportant visa du projet de note d'information, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les « Autres Informations » relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'Econocom, seront tenues gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès d'Econocom et de Oddo Corporate Finance ainsi que sur les sites Internet de l'Initiateur (www.econocom.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) conformément aux dispositions réglementaires applicables. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

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

2.2 Termes de l'Offre

Econocom s'engage irrévocablement pendant une période de 20 jours de négociation à offrir aux actionnaires d'Osiatis la possibilité d'apporter leurs actions Osiatis à l'Offre selon les termes suivants.

2.2.1 Offre Mixte Principale

A titre principal, l'Initiateur offre irrévocablement aux actionnaires d'Osiatis d'apporter leurs actions Osiatis à Econocom et de recevoir en contrepartie 1 action Econocom à émettre et 4 euros pour 1 action Osiatis (l'« **Offre Mixte Principale** »).

2.2.2 Offres Subsidiaires

Afin de mieux répondre aux attentes des actionnaires d'Osiatis qui souhaiteraient bénéficier d'une proportion différente d'actions Econocom et de numéraire, sans toutefois altérer la proportion globale de 60% en actions Econocom et 40% en numéraire, l'Offre Mixte Principale est assortie à titre subsidiaire d'une offre publique d'échange et d'une offre publique d'achat (les « **Offres Subsidiaires** »), dont les caractéristiques sont les suivantes :

- offre publique d'échange à titre subsidiaire (l'« **OPE Subsidiaire** ») : dans la limite définie ci-dessus, l'Initiateur offre aux actionnaires d'Osiatis d'apporter leurs actions Osiatis à Econocom et de recevoir en contrepartie 5 actions Econocom à émettre pour 3 actions Osiatis ; et
- offre publique d'achat à titre subsidiaire (l'« **OPA Subsidiaire** ») : dans la limite définie ci-dessus, l'Initiateur offre aux actionnaires d'Osiatis d'apporter leurs actions Osiatis à Econocom et de recevoir en contrepartie 10 euros pour 1 action Osiatis.

Il est précisé que, globalement, il est offert par l'Initiateur 1 action Econocom et 4 euros par action Osiatis apportée à l'Offre, soit, au total, l'émission d'autant d'actions Econocom que d'actions Osiatis apportées à l'Offre et le versement d'une somme totale correspondant au nombre d'actions Osiatis apportées à l'Offre multiplié par 4 euros, soit les mêmes conditions économiques que celles offertes à chaque Cédant dans le cadre de l'Acquisition.

Les actionnaires d'Osiatis peuvent apporter leurs actions Osiatis soit à l'Offre Mixte Principale, soit à l'une et / ou à l'autre des Offres Subsidiaires, soit à l'Offre Mixte Principale et à l'une et / ou à l'autre des Offres Subsidiaires.

2.2.3 Mécanisme de réduction

Les actions Osiatis apportées à l'Offre Mixte Principale seront intégralement servies conformément à cette offre.

Les Offres Subsidiaires feront l'objet, le cas échéant, d'un mécanisme de réduction afin d'obtenir :

- un montant total en numéraire à payer au titre de l'Offre égal au montant qui aurait été obtenu si tous les actionnaires d'Osiatis ayant apporté à l'Offre avaient apporté leurs actions à l'Offre Mixte Principale ; et
- un nombre total d'actions Econocom à émettre au titre de l'Offre égal au nombre qui aurait été obtenu si tous les actionnaires d'Osiatis ayant apporté à l'Offre avaient apporté leurs actions à l'Offre Mixte Principale.

Dans l'hypothèse où le nombre d'actions Osiatis apportées à l'OPE Subsidiaire rapporté au nombre d'actions Osiatis apportées à l'OPA Subsidiaire ne serait pas égal à 1,5 (soit 60% divisé par 40%, le « **Ratio** »), un mécanisme de réduction sera mis en place dans les conditions suivantes :

- si, au titre des Offres Subsidiaires, le nombre d'actions Osiatis apportées à l'OPE Subsidiaire rapporté au nombre d'actions Osiatis apportées à l'OPA Subsidiaire est inférieur au Ratio, les actions Osiatis apportées à l'OPE Subsidiaire seront servies intégralement et le nombre d'actions Osiatis apportées à l'OPA Subsidiaire sera réduit de telle manière que le Ratio soit respecté. La réduction se fera proportionnellement au nombre d'actions Osiatis apportées à l'OPA Subsidiaire par chaque actionnaire. Aux

fins des stipulations qui précèdent, le nombre d'actions apportées à l'OPA Subsidaire sera arrondi, le cas échéant, au nombre entier immédiatement inférieur. Les actions qui ne pourront pas être apportées à l'OPA Subsidaire en raison de la réduction proportionnelle susvisée seront réputées avoir été apportées à l'Offre Mixte Principale.

- si, au titre des Offres Subsidiaires, le nombre d'actions Osiatis apportées à l'OPE Subsidaire rapporté au nombre d'actions Osiatis apportées à l'OPA Subsidaire est supérieur au Ratio, les actions Osiatis apportées à l'OPA Subsidaire seront servies intégralement et le nombre d'actions Osiatis apportées à l'OPE Subsidaire sera réduit de telle manière que le Ratio soit respecté. La réduction se fera proportionnellement au nombre d'actions Osiatis apportées à l'OPE Subsidaire par chaque actionnaire. Aux fins des stipulations qui précèdent, le nombre d'actions apportées à l'OPE Subsidaire sera arrondi, le cas échéant, au nombre entier immédiatement inférieur. Les actions qui ne pourront pas être apportées à l'OPE Subsidaire en raison de la réduction proportionnelle susvisée seront réputées avoir été apportées à l'Offre Mixte Principale.

2.2.4 Traitement des rompus

Aucune fraction d'actions Econocom ne pourra être émise dans le cadre de l'Offre.

Par conséquent, en contrepartie de la fraction d'action Econocom formant rompu par suite d'application du mécanisme de réduction visé à la section 2.2.3 ci-avant, l'actionnaire d'Osiatis recevra un montant en numéraire (en euro arrondi au centime d'euro le plus proche étant précisé que 0,5 centime d'euro sera arrondi à 1 centime d'euro) égal à cette fraction d'action Econocom multipliée par le prix moyen par action Econocom, résultant de la cession sur le marché réglementé Euronext de NYSE Euronext à Bruxelles de l'ensemble des actions Econocom formant rompu net des commissions de courtage ainsi que des autres frais qui seront liés à la revente des actions Econocom formant rompu.

Les actionnaires d'Osiatis concernés par la réduction seront considérés comme ayant expressément accepté de participer au mécanisme de revente des actions nouvelles Econocom formant rompu décrit ci-dessus au titre des rompus leur revenant.

A cet effet, la cession de l'ensemble des actions Econocom formant rompus interviendra au plus tard dans les 10 jours de bourse suivant le règlement-livraison de l'Offre. Le montant en numéraire sera versé aux actionnaires d'Osiatis dans les meilleurs délais suivant cette date.

En aucun cas, il ne sera versé d'intérêt sur le montant en numéraire devant être reçu par un actionnaire d'Osiatis en contrepartie d'une fraction d'action Econocom formant rompu, même en cas de retard de paiement de ce montant.

2.2.5 Exemples

Le tableau ci-dessous présente des exemples d'application du mécanisme de réduction en cas de réduction de l'OPA Subsidaire ou de l'OPE Subsidaire de 30%, soit une hypothèse de service de 70% :

| Offre souscrite | Actions Apportées | Hypothèse de service | Orientations des actions Osiatis après réduction | Rémunération |
|---|-------------------|----------------------|--|--|
| Exemple 1 : OPA Subsidaire réduite | | | | |
| Exemple 1-a | | | | |
| OPA Subsidaire | 100 | 70% | OPA Subsidaire : 70 actions | Numéraire : 70 x 10 = 700 € |
| | | | Offre Mixte Principale : 30 actions | Titres : 30 x 1 = 30 actions Econocom Numéraire : 30 x 4 € = 120 € |
| Total = 30 actions Econocom + 820 € | | | | |
| Exemple 1-b | | | | |
| OPA Subsidaire | 2.000 | 70% | OPA Subsidaire : 1.400 actions | Numéraire : 1.400 x 10 = 14.000 € |
| | | | Offre Mixte Principale : 600 actions | Titres : 600 x 1 = 600 actions Econocom Numéraire : 600 x 4 € = 2.400 € |
| Total = 600 actions Econocom + 16.400 € | | | | |
| Exemple 2 : OPE Subsidaire réduite | | | | |
| Exemple 2-a | | | | |
| OPE Subsidaire | 100 | 70% | OPE Subsidaire : 70 actions | Titres : 70 x 5/3 = 116,66 actions Econocom, soit 116 actions Econocom et 0,66 x 6,49 ^(*) = 4,33 € |
| | | | Offre Mixte Principale : 30 actions | Titres : 30 x 1 = 30 actions Econocom Numéraire : 30 x 4 € = 120 € |
| Total = 146 actions Econocom + 124,33 € | | | | |
| Exemple 2-b | | | | |
| OPE Subsidaire | 2.000 | 70% | OPE Subsidaire : 1.400 actions | Titres : 1.400 x 5/3 = 2.333,33 actions Econocom, soit 2.333 actions Econocom et 0,33 x 6,49 ^(*) = 2,16 € |
| | | | Offre Mixte Principale : 600 actions | Titres : 600 x 1 = 600 actions Econocom Numéraire : 600 x 4 € = 2.400 € |
| Total = 2.933 actions Econocom + 2.402,16 € | | | | |

(*) Hypothèse d'un prix de vente moyen des rompus égal à 6,49 € (cours de clôture d'Econocom au 11 septembre 2013, avant dernier cours coté avant le dépôt de l'Offre).

2.3 Procédure d'apport à l'Offre

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

Les actionnaires d'Osiatis souhaitant présenter leurs titres à l'Offre dans les conditions exposées dans la présente note d'information devront remettre au prestataire de services d'investissement habilité dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard à la date de clôture de l'Offre.

Pour répondre à l'Offre, les actionnaires dont les actions sont inscrites au nominatif pur doivent demander l'inscription de leurs titres au nominatif administré chez un intermédiaire financier habilité, à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur, auquel cas ils perdront les avantages attachés au caractère nominatif des actions (tels que le cas échéant les droits de vote double). En conséquence, pour répondre à l'Offre, les détenteurs d'actions inscrites au nominatif pur devront demander au teneur de compte-titres nominatif de la Société, à savoir à ce jour CM-CIC Securities, dans les meilleurs délais, la conversion de leurs actions au nominatif administré ou au porteur.

Les ordres de présentation des actions Osiatis à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusque et y compris le jour de clôture de l'Offre. Après cette date, les ordres deviendront irrévocables.

Il est précisé que les frais de courtage des actionnaires vendeurs relatifs aux titres Osiatis apportés à l'Offre et la TVA y afférente seront pris en charge par Econocom à hauteur de 0,25 % par titre Osiatis apporté, dans la limite de 50 euros par dossier, ces montants s'entendant toutes taxes incluses, dès lors que les demandes de remboursement des frais mentionnés ci-dessus sont adressées au membre de marché acheteur par les intermédiaires financiers dans un délai de 10 jours de négociation à compter de la clôture de l'Offre.

2.4 Centralisation des ordres

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

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

2.5 Publication des résultats de l'Offre - Règlement-livraison

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

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

Le règlement-livraison de l'Offre se fera à l'issue de (i) la réalisation des opérations de centralisation des actions Osiatis effectuée par NYSE Euronext Paris, (ii) l'accomplissement des formalités requises par le droit belge nécessaires à l'émission des actions Econocom devant être émises dans le cadre de l'Offre et notamment l'enregistrement desdites actions dans les livres d'Euroclear Belgium, et (iii) l'admission aux négociations sur NYSE Euronext Brussels des actions Econocom nouvellement émises.

NYSE Euronext Paris centralisera l'Offre sur la base d'un fichier créé par ses soins recensant l'ensemble des ordres d'apport émis par les dépositaires teneurs de comptes des actionnaires d'Osiatis participant à l'Offre, étant précisé que les dépositaires teneurs de comptes des actionnaires d'Osiatis adhérents d'Euroclear France devront impérativement et clairement mentionner sur leurs dépôts « Franco » le nom et le numéro de compte de leur correspondant adhérent d'Euroclear Belgium afin de permettre en retour la livraison ultime des actions Econocom dans le cadre de l'Offre.

Les étapes suivantes seront suivies pour le règlement-livraison de l'Offre :

- une fois les opérations de centralisation des actions Osiatis apportées à l'Offre réalisées par NYSE Euronext Paris, ces actions seront créditées sur le compte Euronext 500 ouvert par NYSE Euronext Paris en Euroclear France et une confirmation des résultats définitifs de l'Offre (fichier mentionné ci-dessus) sera communiquée par NYSE Euronext Paris à l'AMF et à l'Initiateur indiquant notamment le nombre total d'actions Osiatis apportées dans le cadre de l'Offre et déposées sur le compte Euronext 500 ;
- un avis de résultat de l'Offre sera publié par l'AMF et par NYSE Euronext Paris ;
- le montant en numéraire devant être payé par l'Initiateur aux actionnaires d'Osiatis ayant apporté leurs actions Osiatis à l'Offre sera viré par Econocom sur un compte Banque de France ouvert chez NYSE Euronext Paris ;

- sous réserve notamment de la réception par NYSE Euronext Paris sur un compte Banque de France de l'intégralité des fonds en numéraire destinés à rémunérer les actionnaires d'Osiatis participant à l'Offre et simultanément à la création par Euroclear Belgium des actions Econocom (cf. ci-dessous), NYSE Euronext Paris livrera les actions Osiatis apportées par les actionnaires d'Osiatis dans le cadre de l'Offre sur le compte d'Econocom ouvert chez son dépositaire adhérent d'Euroclear France ;
- Econocom transmettra à Euroclear Belgium le fichier établi par NYSE Euronext Paris recensant l'ensemble des ordres d'apport émis par les dépositaires teneurs de comptes des actionnaires d'Osiatis participant à l'Offre afin de permettre la création effective par Euroclear Belgium des actions Econocom qui seront ensuite distribuées aux actionnaires dans le cadre de l'Offre ;
- sur la base du fichier établi par NYSE Euronext Paris recensant l'ensemble des ordres d'apport émis par les dépositaires teneurs de comptes des actionnaires d'Osiatis participant à l'Offre, un acte notarié requis par le droit belge sera établi afin de constater la souscription des actions Econocom par les actionnaires d'Osiatis participant à l'Offre et la réalisation définitive de l'augmentation du capital d'Econocom, permettant ainsi la réalisation des formalités d'enregistrement des actions nouvelles Econocom dans les livres d'Euroclear Belgium ;
- sur instruction d'Econocom, Euroclear Belgium procédera ensuite à la création des actions nouvelles Econocom et à leur livraison aux membres d'Euroclear Belgium ou le cas échéant aux correspondants Euroclear Belgium des intermédiaires adhérents d'Euroclear France des actionnaires d'Osiatis ayant participé à l'Offre ;
- l'émission des actions nouvelles sera effective lors de l'enregistrement de ces actions dans les livres d'Euroclear Belgium ;
- les actions nouvelles Econocom seront admises aux négociations sur le marché NYSE Euronext Brussels ;
- lors du transfert à Econocom des actions Osiatis apportées dans le cadre de l'Offre et suite à l'établissement de l'acte notarié constatant la souscription des actions Econocom par les actionnaires d'Osiatis participant à l'Offre et la réalisation définitive de l'augmentation de capital d'Econocom, Euroclear Belgium (i) procédera aux livraisons d'actions Econocom aux membres d'Euroclear Belgium ou le cas échéant aux correspondants en Belgique contreparties des intermédiaires adhérents d'Euroclear France des actionnaires d'Osiatis et (ii) créditera, via NYSE Euronext Paris, les intermédiaires dépositaires inscrits en Euroclear France des montants en numéraire, charge à eux de procéder ensuite aux versements de ces sommes à leurs clients respectifs.

Il convient de noter que, lors des opérations de centralisation, il est de la seule responsabilité de chaque intermédiaire adhérent d'Euroclear France de s'assurer soit qu'il est membre d'Euroclear Belgium, soit qu'il dispose d'un correspondant adhérent d'Euroclear Belgium pour la livraison des actions Econocom dans le cadre de l'Offre.

En adressant un ordre d'apport de ses actions Osiatis à son dépositaire teneur de comptes adhérent d'Euroclear France dans le cadre de l'Offre, chaque actionnaire d'Osiatis est réputé souscrire expressément et irrévocablement à des actions Econocom en proportion de la parité définie dans l'Offre, étant précisé que cette souscription sera constatée dans l'acte notarié requis par le droit belge ayant pour effet de constater la réalisation définitive de l'augmentation du capital d'Econocom dans le cadre de l'Offre et de permettre ainsi l'enregistrement dans les livres d'Euroclear Belgium des actions nouvelles d'Econocom devant être émises en rémunération des actions Osiatis apportées dans le cadre de l'Offre conformément à la réglementation belge en vigueur.

Le transfert de propriété des actions Osiatis apportées à l'Offre interviendra à la date de règlement-livraison mentionnée dans l'avis de NYSE Euronext.

2.6 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Il est rappelé qu'à l'issue de l'Acquisition et à la date de la présente note d'information, Econocom détient 8.632.555 actions, soit 51,90% du capital et 50,06% des droits de vote d'Osiatis calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des actions Osiatis existantes non détenues par Econocom, soit à la connaissance d'Econocom un nombre maximal de 8.000.845 actions Osiatis (dont 1.253.653 actions Osiatis auto-détenues), représentant 48,10% du capital d'Osiatis. Toutefois, Osiatis a indiqué à la suite de la réunion du conseil de surveillance du 12 septembre 2013 que - dans le cadre de l'Offre - la Société n'apporterait pas à l'Offre les 1.253.653 actions Osiatis auto-détenues.

A la date de la présente note d'information et à l'exception des actions mentionnées ci-dessus et des BSA Osiatis, il n'existe, à la connaissance d'Econocom, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier émis par Osiatis pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote d'Osiatis.

2.7 Nombre, provenance et caractéristiques des actions Econocom à émettre dans le cadre de l'Offre

2.7.1 Nombre maximum d'actions Econocom à émettre dans le cadre de l'Offre

Un maximum de 6.747.192 actions Econocom pourra être émis dans le cadre de l'Offre, (i) compte tenu du fait qu'Osiatis n'apportera pas les 1.253.653 actions Osiatis qu'elle détient et (ii) étant entendu que ce chiffre maximum tient compte de l'intention exprimée par Osiatis de déboucler en numéraire, s'il venait à l'exercer, la promesse de vente conditionnelle consentie par Osiatis à Monsieur Jean-Guy Barboteau et portant sur un maximum de 500.000 actions Osiatis (les principales caractéristiques de cette promesse sont décrites à la section 6.2.3 de la note d'information en réponse d'Osiatis).

2.7.2 Provenance des actions Econocom à émettre dans le cadre de l'Offre

Les actions nouvelles Econocom seront émises dans le cadre d'une augmentation du capital par apport en nature réalisée dans le cadre du capital autorisé d'Econocom.

Le 12 septembre 2013, le conseil d'administration a approuvé le principe de l'émission des actions nouvelles Econocom par apport en nature des actions Osiatis. Conformément à une autorisation accordée par l'assemblée générale extraordinaire d'Econocom du 18 mai 2010 et à l'article 7 bis des statuts d'Econocom, le conseil d'administration est habilité à émettre des actions nouvelles dans le cadre du capital autorisé pendant une durée de 5 ans, prenant cours à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge de la décision de l'assemblée générale extraordinaire susmentionnée.

Le montant exact de l'augmentation de capital, le nombre exact d'actions nouvelles Econocom émises ainsi que le nombre exact d'actions Osiatis apportées dans le cadre de cette augmentation de capital seront constatés, après la publication des résultats de l'Offre, par deux administrateurs d'Econocom, agissant conjointement et ayant reçu un mandat spécial à cet effet par le conseil d'administration du 12 septembre 2013.

2.7.3 Législation en vertu de laquelle les actions Econocom seront créées

Les actions nouvelles Econocom seront émises conformément au droit belge et régies par le droit belge.

2.7.4 Caractéristiques et droits attachés aux actions Econocom

Les actions nouvelles Econocom seront des actions ordinaires représentatives du capital d'Econocom, de même catégorie, entièrement libérées, avec droit de vote et sans désignation de valeur nominale. Elles auront les mêmes droits et avantages que l'ensemble des actions ordinaires existantes, en ce compris le droit au dividende pour l'exercice en cours (résultats 2013) et pour les exercices futurs.

Une description plus détaillée des droits et obligations attachés aux actions Econocom figure en Annexe à la présente note d'information.

2.7.5 Inscription en compte des actions nouvelles Econocom

Les actions nouvelles Econocom seront émises et livrées sous forme de titres dématérialisés conformément aux articles 468 et suivants du code des sociétés belge et ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une délivrance physique.

Les actions nouvelles Econocom seront acceptées dans le système de liquidation de titres d'Euroclear Belgium ou son successeur.

2.7.6 Négociabilité des actions Econocom à émettre dans le cadre de l'Offre - Cotation

Une demande sera déposée afin que les actions nouvelles Econocom émises dans le cadre de l'Offre soient admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé Euronext de NYSE Euronext Brussels sous le code ISIN BE0974266950 à partir de la date de règlement-livraison de l'Offre.

2.8 Conséquences de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote d'Econocom

Dans l'hypothèse d'un taux de réponse de 100% à l'Offre Mixte Principale (hors actions auto-détenues par la Société qui ne seront pas apportées à l'Offre), et sur la base de 106.219.048 actions Econocom existantes, il serait remis un maximum de 6.747.192 actions nouvelles Econocom. Le nombre d'actions Econocom serait par conséquent porté de 106.219.048 (à la date de la présente note d'information) à 112.966.240 sur une base non diluée.

A l'issue de l'Offre, et dans l'hypothèse où ce nombre maximum d'actions serait créé, un actionnaire détenant actuellement 1% du capital d'Econocom verrait sa part dans le capital ramenée à 0,94% sur une base non diluée (soit une dilution induite de 6%).

Cette dilution est à mettre en perspective de la progression du résultat net par action. Les résultats nets consolidés 2012 cumulés des deux groupes (soit 59 089 milliers d'euros) rapporté au nombre total d'actions Econocom après réalisation de l'Offre (soit 112.966.240 actions Econocom¹⁰) s'élève à 0,52 euro. Ce chiffre est supérieur de 7% par rapport au résultat net consolidé 2012 d'Econocom rapporté au nombre total d'actions Econocom existantes au 31 décembre 2012.

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote d'Econocom à la date de la présente note d'information et tient compte de la réalisation de l'Acquisition décrite à la section 1.1.

¹⁰ Dans l'hypothèse d'un taux de réponse de 100% à l'Offre Mixte Principale.

| Actionnaires | Répartition du capital | | Répartition des droits de vote | |
|---|------------------------|----------------|--------------------------------|----------------|
| | Nombre d'actions | % | Nombre de droits de vote | % |
| Econocom International NV et SCI de Dion Bouton ¹¹ | 46 999 456 | 44,25% | 46 999 456 | 46,56% |
| BML et Walter Butler | 7 152 866 | 6,73% | 7 152 866 | 7,09% |
| Robert Aydabirian | 836 000 | 0,79% | 836 000 | 0,83% |
| Jean-Maurice Fritsch | 496 474 | 0,47% | 496 474 | 0,49% |
| Bruno Grossi | 322 050 | 0,30% | 322 050 | 0,32% |
| Laurent Parquet | 335 290 | 0,32% | 335 290 | 0,33% |
| Managers | 384 780 | 0,36% | 384 780 | 0,38% |
| Autodétention ¹² | 5 266 392 | 4,96% | - | 0,00% |
| Public | 44 425 740 | 41,82% | 44 425 740 | 44,01% |
| Total | 106 219 048 | 100,00% | 100 952 656 | 100,00% |

Sur ces bases, la répartition de l'actionnariat d'Econocom à l'issue de l'Offre, dans l'hypothèse d'un taux de réponse de 100% à l'Offre Mixte Principale, sur la base d'un nombre d'actions non dilué serait la suivante :

| Actionnaires | Répartition du capital | | Répartition des droits de vote | |
|---|------------------------|----------------|--------------------------------|----------------|
| | Nombre d'actions | % | Nombre de droits de vote | % |
| Econocom International NV et SCI de Dion Bouton ¹³ | 46 999 456 | 41,60% | 46 999 456 | 43,64% |
| BML et Walter Butler | 7 152 866 | 6,33% | 7 152 866 | 6,64% |
| Robert Aydabirian | 836 000 | 0,74% | 836 000 | 0,78% |
| Jean-Maurice Fritsch | 496 474 | 0,44% | 496 474 | 0,46% |
| Bruno Grossi | 322 050 | 0,29% | 322 050 | 0,30% |
| Laurent Parquet | 335 290 | 0,30% | 335 290 | 0,31% |
| Managers | 384 780 | 0,34% | 384 780 | 0,36% |
| Autodétention ¹⁴ | 5 266 392 | 4,66% | - | 0,00% |
| Public | 51 172 932 | 45,30% | 51 172 932 | 47,51% |
| Total | 112 966 240 | 100,00% | 107 699 848 | 100,00% |

¹¹ Sociétés contrôlées par Jean-Louis Bouchard.

¹² Au 6 septembre 2013.

¹³ Sociétés contrôlées par Jean-Louis Bouchard.

¹⁴ Au 6 septembre 2013.

2.9 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier de l'Offre figure ci-dessous, à titre purement indicatif :

| | |
|------------------------------|--|
| 13 septembre 2013 | Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information auprès de l'AMF Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.econocom.com) du projet de note d'information de l'Initiateur |
| 13 septembre 2013 | Dépôt du projet de note d'information en réponse d'Osiatis Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.osiatis.com) du projet de note en réponse de la Société |
| 16 septembre 2013 | Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué indiquant le dépôt du projet de note d'information et par la Société d'un communiqué indiquant le dépôt du projet de note en réponse |
| 1 ^{er} octobre 2013 | Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la note d'information et sur la note en réponse et mise à disposition du public des notes visées |
| 2 octobre 2013 | Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.econocom.com) du document « Autres informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur |
| 2 octobre 2013 | Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.osiatis.com) du document « Autres informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société |
| 3 octobre 2013 | Diffusion par l'Initiateur et la Société d'un communiqué indiquant la mise à disposition des notes visées et des documents « Autres Informations » |
| 4 octobre 2013 | Ouverture de l'Offre |
| 31 octobre 2013 | Clôture de l'Offre |
| 13 novembre 2013 | Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre |
| 18 novembre 2013 | Règlement-livraison de l'Offre |

19 novembre 2013

Admission aux négociations sur le marché réglementé Euronext de NYSE Euronext Brussels des actions nouvelles Econocom émises dans le cadre de l'Offre

Dans les plus brefs délais à compter de la publication de l'avis de résultat et du règlement-livraison de l'Offre

Mise en œuvre éventuelle d'une procédure de retrait obligatoire

2.10 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

La présente note d'information n'est pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France.

La présente note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. L'Offre n'a fait ni ne fera l'objet d'aucune formalité ni d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Les porteurs d'actions Osiatis situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

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

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

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

2.11 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.11.1 Coûts de l'Offre

Le montant global des frais supportés par Econocom dans le cadre de l'Offre y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques, commissaires aux comptes, ainsi que les frais de publicité est estimé à environ 700.000 euros (hors taxes).

2.11.2 Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où 100% des actions Osiatis visées par l'Offre (hors actions auto-détenues par la Société qui ne seront pas apportées à l'Offre) seraient apportées à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires d'Osiatis ayant apporté leurs actions s'élèverait à 26.988.768 euros.

La composante en numéraire de l'Offre serait financée par Econocom grâce à la mise en place d'un financement spécifique auprès de BNP Paribas Fortis. Il s'agit d'une ligne de financement d'un montant maximal de 40.000.000 euros d'une durée de 18 mois renouvelable.

2.11.3 Prise en charge des frais des actionnaires

Les frais de courtage des actionnaires vendeurs relatifs aux titres Osiatis apportés à l'Offre et la TVA y afférente seront pris en charge par Econocom à hauteur de 0,25 % par titre Osiatis apporté, dans la limite de 50 euros par dossier, ces montants s'entendant toutes taxes incluses.

Seuls peuvent bénéficier du remboursement par l'Initiateur de ces frais de courtage les actionnaires vendeurs dont les actions Osiatis sont inscrites en compte la veille de la date de l'ouverture de l'Offre. Les demandes de remboursement des frais mentionnés ci-dessus seront adressées directement à Oddo Corporate Finance par les intermédiaires financiers dans un délai de 10 jours de négociation à compter de la clôture de l'Offre. Passé ce délai, le remboursement de ces frais ne sera plus effectué.

Contact : Oddo Corporate Finance – Middle Office – 12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris cedex 09 – Tel : + 33 (0)1 40 17 52 36 / Fax : +33 (0)1 44 51 86 50.

2.12 Régime fiscal de l'Offre et des actions Econocom remises en échange

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument le régime fiscal susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Il est précisé que, pour des raisons de simplicité, les conséquences de l'indemnisation des rompus à la suite de l'application du mécanisme de réduction (sections 2.2.3 et 2.2.4 ci-dessus) ne sont pas prises en compte.

L'attention des actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre est toutefois attirée sur le fait que les informations ci-dessous ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable en l'état des dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur, donné à titre d'information générale, n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer, et qu'il convient d'étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel. Les règles décrites dans ce résumé sont en outre susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications des règles fiscales conventionnelles ou françaises (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif) et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

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

2.12.1 Régime fiscal de l'Offre Mixte Principale

2.12.1.1 Personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel

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

Par ailleurs, l'attention des actionnaires de la Société concernés par la présente section est attirée sur le fait que le régime fiscal décrit ci-après pourrait être modifié, avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2013, ainsi que cela a été annoncé par le Président de la République

dans son discours aux Assises de l'entrepreneuriat le 29 avril 2013 sur le projet de réforme du régime des plus-values de cession de valeurs mobilières (« **Projet de Réforme** »)¹⁵.

(a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du code général des impôts (« **CGI** »), les plus-values réalisées lors de l'apport à l'Offre des actions Osiatis par les personnes physiques susvisées, égales à la différence entre, d'une part, la valeur des actions Econocom reçues en échange, augmentée du montant de la soulte et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre, sont prises en compte pour la détermination du revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Le barème progressif de l'impôt sur le revenu est composé de tranches d'imposition allant de 0% à 45% qui s'appliquent au revenu imposable, en fonction de la situation personnelle et familiale du contribuable¹⁶.

Toutefois, les plus-values de cession d'actions sont réduites d'un abattement pour durée de détention, égal à :

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

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

Il est précisé que le Projet de Réforme prévoit le maintien du principe de l'imposition des plus-values au barème progressif de l'impôt sur le revenu décrit ci-dessus avec un relèvement des taux des abattements pour durée de détention comme suit :

- a. 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ;
- b. 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

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

¹⁵ Le Projet de Réforme sera discuté au Parlement Français au cours du dernier trimestre 2013 dans le cadre de la Loi de Finances. Cette réforme pourrait s'appliquer rétroactivement aux plus-values réalisées depuis le 1^{er} janvier 2013.

¹⁶ En application du 2 bis de l'article 200 A du CGI, les plus-values constatées à l'occasion de la cession de titres d'une société peuvent, par exception au régime précédemment décrit, être imposées, sur option du contribuable, au taux forfaitaire de 19% (auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux à un taux de 15,5%, soit un taux global d'imposition de 34,5%), sous réserve du respect d'un certain nombre de conditions notamment (i) l'exercice par le cédant, dans certaines conditions, d'une fonction de direction ou d'une activité salariée au sein de la société dont les titres sont cédés, (ii) la détention de ces titres par le cédant, directement ou par personne interposée ou avec son groupe familial, de manière continue au cours des cinq années précédant la cession, (iii) ces titres doivent avoir représenté de manière continue pendant au moins deux ans au cours des dix années précédant la cession au moins 10% des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société et représenter à la date de la cession au moins 2% des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société. Les contribuables susceptibles d'être concernés par ce régime sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent bénéficier du régime optionnel d'imposition susvisé.

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

(ii) Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession des actions Osiatis sont, en outre, assujetties aux prélèvements sociaux sans application de l'abattement énoncé ci-dessus.

Le taux des prélèvements sociaux se décompose comme suit :

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

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

(iii) Autres contributions

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

Cette contribution s'élève à :

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

Il est toutefois précisé que des modalités particulières de calcul sont prévues en cas de perception de revenus exceptionnels.

(b) Cas des actions Osiatis détenues dans le cadre d'un PEA

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre Mixte Principale.

Les actions Econocom reçues dans le cadre de l'Offre Mixte Principale constituent un emploi éligible au PEA dans la mesure où Econocom a son siège dans un Etat membre de l'Union Européenne et est soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou à un impôt équivalent.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison des produits et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA ; et

- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, au taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

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

Les actionnaires qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel sur cette question.

2.12.1.2 Personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés

(a) Régime de droit commun

L'apport des actions Osiatis à l'Offre Mixte Principale donne lieu à la constatation d'une plus-value ou moins-value dont le montant est égal à la différence entre le prix de l'Offre Mixte Principale et le prix de revient fiscal des actions Osiatis concernées.

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession des actions Osiatis sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3%) majoré, le cas échéant, de : (i) la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois et (ii) la contribution exceptionnelle de 5% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est supérieur à 250.000.000 euros (article 235 ter ZAA du CGI).

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

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre Mixte Principale viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de la personne morale. Il est en outre précisé que l'apport des actions de la Société à l'Offre Mixte Principale est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

(b) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cessions des titres de participation)

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

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères défini aux articles 145 et 216 du CGI (ce qui suppose la détention d'une participation au moins égale à 5% du capital de la Société pendant deux ans si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable), à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

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

2.12.1.3 Non-résidents fiscaux français

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires soumis à l'impôt en France, et (ii) que les droits détenus directement ou indirectement par le cédant, avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés n'aient, à aucun moment au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération l'impact de la convention fiscale applicable et le régime d'imposition en vigueur dans leur pays de résidence fiscale.

2.12.1.4 Actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition différent

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

2.12.2 Régime fiscal de l'OPE Subsidaire

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que, dans l'hypothèse où il serait appliqué une réduction proportionnelle des actions Osiatis apportées à l'OPE Subsidaire conformément au mécanisme de réduction décrit au 2.2.3 de la section 2.2 « Termes de l'Offre » ci-dessus, le régime fiscal exposé ci-après ne concernerait que les actions finalement admises à l'OPE Subsidaire, à l'exclusion des actions excédentaires qui auront été reportées sur l'Offre Mixte Principale et qui suivront dès lors le régime fiscal précédemment décrit ci-dessus à la section 2.12.1 « Régime fiscal de l'Offre Mixte Principale ».

2.12.2.1 Personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel

(a) Régime de droit commun

Conformément à l'article 150-0 B du CGI, la plus-value ou moins-value d'échange des actions Osiatis contre des actions Econocom réalisée dans le cadre de l'OPE Subsidaire relève d'un régime de sursis d'imposition et n'est pas prise en compte pour l'établissement de l'impôt sur le revenu au titre de l'année de l'échange, l'échange de titres résultant d'une

offre publique réalisée conformément à la réglementation en vigueur présentant un caractère intercalaire.

Il en résulte notamment que :

- l'opération d'échange n'a pas à être déclarée par le contribuable ; et
- la moins-value d'échange éventuellement réalisée ne peut être constatée au titre de l'année de l'échange et ne peut par la suite être imputée sur les plus-values réalisées au cours de l'année de l'échange ou des dix années suivantes.

Le sursis d'imposition expire lors, notamment, de la cession, du rachat, du remboursement ou de l'annulation des actions Econocom reçues en échange. Le gain net réalisé lors de l'événement mettant fin au sursis sera calculé à partir du prix de revient fiscal des actions Econocom remises à l'échange et selon les modalités d'imposition applicables au jour dudit événement.

(b) Cas des actions Osiatis détenues dans le cadre d'un PEA

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'OPE Subsidaire.

Les actions Econocom reçues dans le cadre de l'Offre Mixte Principale constituent un emploi éligible au PEA dans la mesure où Econocom a son siège dans un Etat membre de l'Union Européenne et est soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou à un impôt équivalent.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

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

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

Les actionnaires qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel sur cette question.

2.12.2.2 Personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés

Conformément aux dispositions de l'article 38-7 du CGI, la plus-value ou moins-value résultant de l'échange des actions Osiatis contre des actions Econocom réalisée dans le cadre de l'OPE Subsidaire est comprise dans le résultat de l'exercice au cours duquel les actions Econocom reçues en échange sont cédées.

Le profit ou la perte résultant de la cession ultérieure des actions Econocom reçues en échange sera déterminé par rapport à la valeur que les actions Osiatis avaient du point de vue fiscal dans les comptes de la personne morale concernée. Pour l'application, le cas échéant, du régime des plus-values à long terme, le délai de détention des actions Econocom s'appréciera à compter de la date d'acquisition des actions Osiatis remises à l'échange.

Ces dispositions revêtent un caractère impératif.

Aux termes des dispositions de l'article 54 septies du CGI, des obligations spécifiques sont mises à la charge des personnes morales bénéficiant du sursis d'imposition de l'article 38-7 du CGI.

2.12.2.3 Non-résidents fiscaux français

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires soumis à l'impôt en France, et (ii) que les droits détenus directement ou indirectement par le cédant, avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés n'aient, à aucun moment au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération l'impact de la convention fiscale applicable et le régime d'imposition en vigueur dans leur pays de résidence fiscale.

2.12.2.4 Actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition différent

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

2.12.3 Régime fiscal de l'OPA Subsidaire

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que, dans l'hypothèse où il serait appliqué une réduction proportionnelle des actions Osiatis apportées à l'OPA Subsidaire conformément au mécanisme de réduction décrit au 2.2.3 de la section 2.2 « Termes de l'Offre », le régime fiscal exposé ci-après ne concernerait que les actions finalement admises à l'OPA Subsidaire, à l'exclusion des actions excédentaires qui auront été reportées sur l'Offre Mixte Principale et qui suivront dès lors le régime fiscal précédemment décrit à la section 2.12.1 « Régime fiscal de l'Offre Mixte Principale ».

2.12.3.1 Personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel

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

Par ailleurs, l'attention des actionnaires de la Société concernés par la présente section est attirée sur le fait que le régime fiscal décrit ci-après pourrait être modifié, avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2013 compte tenu du Projet de Réforme décrit à la section 2.12.1.1.

(a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du CGI, les plus-values (égales à la différence entre le prix offert dans le cadre de l'OPA Subsidaire et le prix de revient fiscal des actions concernées) de cession des actions Osiatis réalisées par les personnes physiques sont prises en compte pour la détermination du revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu et aux contributions sociales. Le barème progressif de l'impôt sur le revenu est composé de tranches d'imposition allant de 0% à 45% qui s'appliquent au revenu imposable, en fonction de la situation personnelle et familiale du contribuable¹⁷.

Toutefois, les plus-values de cession d'actions sont réduites d'un abattement pour durée de détention, égal à :

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

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

Il est précisé que le Projet de Réforme prévoit le maintien du principe de l'imposition des plus-values au barème progressif de l'impôt sur le revenu décrit ci-dessus avec un relèvement des taux des abattements pour durée de détention comme suit :

- a. 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ;
- b. 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

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

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

(ii) Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession des actions Osiatis sont, en outre, assujetties aux prélèvements sociaux sans application de l'abattement énoncé ci-dessus.

¹⁷ Voir note de bas de page 16.

Le taux des prélèvements sociaux se décompose comme suit :

- 8,2% au titre de la CSG ;
- 0,5% au titre de la CRDS ;
- 4,8% au titre du prélèvement social et de sa contribution additionnelle ; et
- 2% au titre du prélèvement de solidarité.

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

(iii) Autres contributions

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

Cette contribution s'élève à :

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

Il est toutefois précisé que des modalités particulières de calcul sont prévues en cas de perception de revenus exceptionnels.

(b) Cas des actions Osiatidis détenues dans le cadre d'un PEA

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'OPA Subsidaire.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

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

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

l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes.

Les actionnaires qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel sur cette question.

2.12.3.2 Personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés

(a) Régime de droit commun

L'apport des actions Osiatis à l'OPA Subsidaire donne lieu à la constatation d'une plus-value ou moins-value dont le montant est égal à la différence entre le prix de l'OPA Subsidaire et le prix de revient fiscal des actions Osiatis concernées.

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession des actions Osiatis sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3%) majoré, le cas échéant, de : (i) la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois et (ii) la contribution exceptionnelle de 5% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est supérieur à 250.000.000 euros (article 235 ter ZAA du CGI).

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

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de la personne morale. Il est en outre précisé que l'apport des actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

(b) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cessions des titres de participation)

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

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères défini aux articles 145 et 216 du CGI (ce qui suppose la détention d'une participation au moins égale à 5% du capital de la Société pendant deux ans si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable), à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

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

2.12.3.3 Non-résidents fiscaux français

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires soumis à l'impôt en France, et (ii) que les droits détenus directement ou indirectement par le cédant, avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés n'aient, à aucun moment au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération l'impact de la convention fiscale applicable et le régime d'imposition en vigueur dans leur pays de résidence fiscale.

2.12.3.4 Actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition différent

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

2.12.4 Régime fiscal des actions Econocom reçues en échange

Le régime fiscal décrit ci-dessous est le régime applicable en l'état actuel des législations fiscales française et belge. Il tient notamment compte de la Convention préventive de double imposition conclue le 10 mars 1964 entre la France et la Belgique (la « **Convention** »).

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable en matière d'impôt sur les dividendes et sur les plus-values, et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Il est pris pour hypothèse qu'aucun actionnaire résident de France ne détiendra, à l'issue de l'Offre, au moins 10% du capital de la société Econocom. Toute personne dont la participation atteindrait ce taux est invitée à étudier sa situation particulière avec son conseil fiscal habituel.

Les actionnaires n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

2.12.4.1 Personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel

(a) Dividendes

Régime fiscal en Belgique

Les dividendes versés par une société résidente fiscale de Belgique telle qu'Econocom à un actionnaire ne résidant pas en Belgique sont en principe assujettis à une retenue à la source de 25%, réduite à 15% sous réserve d'application de la Convention.

Régime fiscal en France

Les dividendes reçus, majorés du montant de la retenue à la source visée au paragraphe précédent, sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif ;
- à la CSG au taux de 8,2%, dont 5,1% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- à la CRDS au taux de 0,5% ;
- au prélèvement social et à sa contribution additionnelle au taux de 4,8% ; et
- au prélèvement de solidarité au taux de 2%.

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que les dividendes versés par une société passible de l'impôt sur les sociétés ou d'un impôt équivalent ayant son siège dans un Etat de la Communauté européenne bénéficient sous certaines conditions d'un abattement général, non plafonné, de 40% sur le montant des revenus distribués (retenue à la source comprise).

Les résidents fiscaux français bénéficient d'un crédit d'impôt égal au montant de la retenue à la source prélevée en Belgique, c'est-à-dire 17,7% du montant net des dividendes perçus, conformément aux dispositions de l'article 19 B 1.a de la Convention. Ce crédit d'impôt étranger est imputable sur l'impôt sur le revenu visé ci-dessus. Le montant non imputé ne peut donner lieu ni à remboursement ni à report.

(b) Plus-values

Conformément aux stipulations de la Convention, les plus-values de cession des actions Econocom reçues en échange des actions Osiatis par des personnes physiques résidentes fiscales de France ne sont, de manière générale, imposables qu'en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires situé en Belgique.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques susvisées sont soumises :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif (après application le cas échéant de l'abattement pour durée de détention dans les conditions décrites ci-dessus au (i) du a) de la section 2.12.1.1) ;
- à la CSG au taux de 8,2%, non déductible de l'impôt sur le revenu ;
- à la CRDS au taux de 0,5% ;
- au prélèvement social et à sa contribution additionnelle au taux de 4,8% ; et
- au prélèvement de solidarité au taux de 2%.

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

(c) Régime Spécial du PEA

Les actions Econocom constituent un emploi éligible au PEA.

Les actionnaires qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel sur cette question.

2.12.4.2 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

(a) Dividendes

Régime fiscal en Belgique

Les dividendes versés par une société résidente fiscale de Belgique telle qu'Econocom à un actionnaire ne résidant pas en Belgique sont en principe assujettis à une retenue à la source de 25%, réduite à 15% sous réserve d'application de la Convention.

Régime fiscal en France

(i) Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France

Les personnes morales françaises qui détiennent moins de 5% du capital (droits financiers et droits de vote) de la société Econocom n'ont pas la qualité de société-mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les dividendes perçus par ces sociétés, augmentés de la retenue à la source belge, sont imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3%) majoré, le cas échéant, de : (i) la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois et (ii) la contribution exceptionnelle de 5% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est supérieur à 250.000.000 euros (article 235 ter ZAA du CGI).

L'impôt sur les sociétés est établi après déduction d'un crédit d'impôt égal au montant de la retenue à la source belge, c'est-à-dire 17,7% du montant net des dividendes perçus, conformément aux dispositions de l'article 19 B 1.a de la Convention. En revanche, le crédit d'impôt étranger n'est pas imputable sur la contribution sociale, le montant de ce crédit non imputé sur l'impôt sur les sociétés ne peut donner lieu ni à remboursement ni à report.

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

(ii) Personnes morales ayant la qualité de société mère en France

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales détenant au moins 5% du capital (droits financiers et droits de vote) de la société Econocom peuvent bénéficier, sous certaines conditions, du régime des sociétés mères et filiales en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part de ces dividendes représentative des frais et charges supportés par cette société. Cette quote-part est égale à 5% du montant des dividendes, crédits d'impôt compris.

(b) Plus-values

Conformément aux dispositions de la Convention, les plus-values de cession des actions Econocom reçues en échange des actions Osiatis par des personnes morales résidentes fiscales de France ne sont, de manière générale, imposables qu'en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires situé en Belgique.

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

mois et (ii) la contribution exceptionnelle de 5% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est supérieur à 250.000.000 euros (article 235 ter ZAA du CGI).

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

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

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères défini aux articles 145 et 216 du CGI (ce qui suppose la détention d'une participation au moins égale à 5% du capital de la société pendant deux ans si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable), à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

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

2.12.4.3 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

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

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

3.1 Informations préliminaires

Dans le cadre de l'offre publique initiée par Econocom et visant les actions Osiatis, Econocom offre irrévocablement aux actionnaires minoritaires la possibilité :

- à titre principal, d'apporter leurs actions à l'offre mixte au prix de 1 action Econocom à émettre et 4 euros pour 1 action Osiatis apportée ;
- à titre subsidiaire :
 - une offre publique d'échange au prix de 5 actions Econocom pour 3 actions Osiatis apportées ;
 - une offre publique d'achat au prix de 10 euros par action Osiatis.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre sont ainsi fondés sur une valorisation des deux sociétés, Econocom et Osiatis, reposant sur une approche multicritères mettant en œuvre des méthodes et références d'évaluation usuelles et appropriées. Les principaux éléments de cette analyse, établie par Oddo Corporate Finance, sont reproduits ci-après.

3.2 Evaluation de la valeur des actions Econocom

3.2.1 Méthodologie

3.2.1.1 Méthodes et références d'évaluation écartées

Les méthodes et références suivantes ont été écartées dans le cadre de l'évaluation des actions Econocom.

(a) *Actif net comptable et actif net réévalué*

L'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'actif net comptable (ANC) 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, etc.), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas d'Econocom.

Si l'ANC d'Econocom ne prend pas en considération la rentabilité future de l'exploitation, il convient néanmoins de noter que celui-ci ressort à 157,0 M€, soit 1,66 € par action¹⁸ au 31 décembre 2012 et à 146,1 M€, soit 1,58 € par action¹⁹ au 30 juin 2013.

(b) *Actualisation des dividendes*

La méthode qui consiste à actualiser les dividendes futurs n'a pas été retenue, en l'absence de visibilité sur la future politique de versement de dividendes.

En tout état de cause, cette méthode ne permettrait d'appréhender qu'une partie de la valeur de la Société à la différence de la méthode des DCF, qui a été retenue.

(c) *Méthode des transactions comparables*

Cette méthode consiste à évaluer Econocom par analogie, à partir de multiples de valorisation ressortant d'une part des prix de transactions récentes sur des sociétés appartenant au secteur d'activité d'Econocom, et d'autre part de leurs agrégats comptables publiés au dernier exercice clos précédant les transactions.

Si de nombreuses transactions se sont réalisées dans le secteur des services informatiques depuis 2010, peu de transactions ayant portées sur des sociétés réellement comparables à Econocom ont pu être identifiées. En effet, sur l'activité de location notamment, représentant plus de 60% du chiffre d'affaires d'Econocom, seules quelques transactions ont pu être référencées :

- Acquisition de D.FI Lease par Factum Finance en octobre 2008 (multiples non disponibles) ;
- Acquisition de Leasecom Group par Crédit Mutuel Arkéa en novembre 2010 (VE / EBIT: 10,4x) ;
- Acquisition de ECS par Econocom en juillet 2010 (multiples non disponibles).

A titre informatif, les transactions identifiées dans le secteur des services informatiques figurent dans le tableau ci-dessous. Il convient de noter que la méthode des transactions comparables n'a pas été appliquée en raison (i) d'une disponibilité et fiabilité limitées des

¹⁸ Sur la base d'un capital social constitué de 96 691 588 actions et de 2 202 511 actions auto-détenues au 31 décembre 2012

¹⁹ Sur la base d'un capital social constitué de 96 691 588 actions et de 3 933 181 actions auto-détenues au 30 juin 2013

informations relatives à ces transactions (ii) de l'intégration de primes stratégiques et de contrôles dans les prix d'acquisition de ces opérations.

| Date | Cible | Pays | Acquéreur | Pays | VE | VE/CA | VE/EBITDA | VE/EBIT |
|----------------|-------------------------------------|-------------|-----------------------------------|-------------|-------|--------------|--------------|---------------|
| En cours | Engineering Ingegneria Informatica | Italie | One Equity Partners LLC | Etats-Unis | 361 | 0.7x | 7.1x | 10.1x |
| En cours | Alti SA | France | Tata Consultancy Services Limited | Inde | 81 | 0.6x | 8.7x | 9.8x |
| 25-Jun-13 | EG A/S | Danemark | Axcel IV | Danemark | 160 | 0.8x | 7.3x | na |
| 10-Jun-13 | Trustmarque Solutions | Royaume-Uni | Dunedin Capital Partners Limited | Royaume-Uni | 48 | 0.3x | 7.3x | 7.8x |
| 10-Jun-13 | GFI Informatique SA | France | Itefin Participation | France | 257 | 0.4x | 5.5x | 11.0x |
| 12-Mar-13 | Northgate Managed Services | Royaume-Uni | Capita plc | Royaume-Uni | 65 | 0.5x | 4.5x | 6.5x |
| 03-Mar-13 | 2e2 Group Limited | Espagne | Logicalis Group Ltd | Royaume-Uni | 31 | 0.2x | 3.9x | na |
| 23-Nov-12 | Norsk Data Senter AS | Suède | Dustin Group AB | Suède | 23 | 0.3x | 5.7x | 8.4x |
| 01-Oct-12 | Pision Ptc | Royaume-Uni | Motorola Solution | Etats-Unis | 107 | 0.6x | 9.0x | nm |
| 20-Aug-12 | Logica | Royaume-Uni | CGI | Canada | 2,050 | 0.5x | 11.4x | nm |
| 03-Jul-12 | SecureData Europe Limited | Royaume-Uni | SDH Bidco Limited | Royaume-Uni | 18 | 1.0x | 9.8x | nm |
| 27-Mar-12 | Nw orks A/S | Danemark | Atea Danmark A/S | Danemark | 10 | 1.9x | 9.5x | nm |
| 23-Feb-12 | E-Utile S.p.A | Italie | Atos Origin | France | 30 | 0.5x | 9.1x | na |
| 04-Nov-11 | Proservia SA | France | Manpower France | France | 30 | 0.6x | 9.4x | 11.8x |
| 29-Jul-11 | Politec Tecnologia Da Informacao SA | Brésil | Indra Sistemas SA | Espagne | 100 | 0.6x | na | na |
| 29-Jun-11 | Visiant Galyleo | Italie | Indra Sistemas | Espagne | 27 | 0.8x | na | na |
| 26-Jul-11 | Info AG | Allemagne | QSC AG | Allemagne | 76 | 0.9x | 7.7x | nm |
| 24-Jun-11 | Progressive IT A/S | Danemark | Greystone Capital A/S | Danemark | 15 | 1.9x | 8.0x | 11.0x |
| 07-Jun-11 | Value Team S.p.A. | Italie | NTT Data Europe GmbH & Co. KG | Allemagne | 251 | 0.8x | na | na |
| 24-May-11 | Grupo Gesfor | Espagne | Logica | Royaume-Uni | 32 | 0.5x | na | na |
| 10-Jan-11 | Databasement | Pays-Bas | ProAct IT Group | Suède | 14 | 0.7x | na | na |
| 21-Jun-10 | Morse Ptc | Royaume-Uni | 2e2 Group Limited | Royaume-Uni | 68 | 0.3x | 8.7x | 11.1x |
| Médiane | | | | | | 0.61x | 7.98x | 10.11x |
| Moyenne | | | | | | 0.70x | 7.79x | 9.73x |

Sources

Mergermarket, société, presse

Critères de sélection

Secteur des services informatiques et du conseil IT
Cibles européennes
Valeur d'entreprise > 10 M€

3.2.1.2 Méthodes et références d'évaluation retenues

Les méthodes et références suivantes ont été retenues dans le cadre de l'évaluation des actions Econocom :

- Actualisation des flux de trésorerie (DCF) ;
- Analyse du cours de bourse ;
- Objectif des analystes de recherche ;
- Méthode des comparables boursiers (à titre indicatif).

3.2.2 Présentation d'Econocom

3.2.2.1 Description de l'activité de l'Initiateur et de son marché

(a) Description de l'activité de l'Initiateur

Créé il y a 40 ans, Econocom est un groupe européen de services d'intégration technologique et financière de solutions numériques, dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché NYSE Euronext Bruxelles (ISIN : BE0974266950).

Le groupe accompagne les entreprises dans la transformation et le pilotage de leurs projets numériques grâce à son expertise dans 4 domaines :

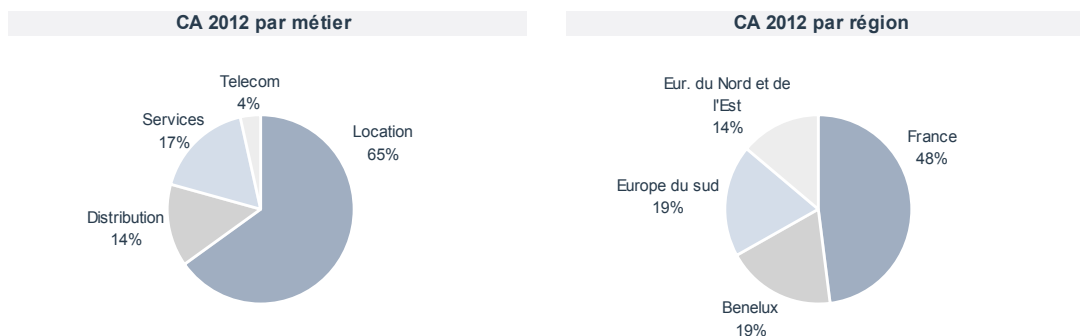
- **Location** : des solutions de financement personnalisées contribuant au pilotage administratif et financier des actifs IT, télécoms et numériques des entreprises ;
- **Distribution** : des prestations allant du conseil à la conception de solutions à leur déploiement, en passant par la vente de matériels et logiciels (PC, tablettes, serveurs, imprimantes, licences, objets numériques, etc.) et l'intégration de systèmes ;
- **Services informatiques** : accompagnement à la transformation des entreprises vers le

nouveau monde digital à travers des expertises en consulting, gestion des infrastructures, développement d'applications et intégration de solutions *cloud* ;

- **Services telecoms** : intégration de solutions de mobilité couvrant l'ensemble des nouveaux besoins des entreprises, de la construction de la solution (ingénierie, masterisation) à son exploitation (gestion de parcs, gestion de la relation opérateur télécoms, support utilisateurs et maintenance des équipements mobiles).

Le groupe s'appuie par ailleurs sur l'ensemble de ses expertises afin de proposer des solutions transverses innovantes basées sur l'ensemble de ses différents métiers, et permettant d'optimiser et de maîtriser l'ensemble du cycle de vie des ressources des entreprises.

Implanté dans 18 pays, principalement en Europe de l'Ouest mais également sur des marchés en fort développement en Europe de l'Est, au Maroc, aux Etats-Unis, au Canada et au Mexique, le groupe compte 3 700 collaborateurs pour un chiffre d'affaires au 31 décembre 2012 de 1 538 M€ réparti comme suit :



Source : Econocom (rapport annuel 2012)

Econocom mène une politique de croissance externe dynamique. En 2012, il a en effet procédé à plusieurs opérations visant à consolider voire étendre son expertise :

- Janvier 2012 : prise de participation (40 %) dans le capital de Centix, spécialiste belge des solutions de virtualisation des postes de travail et serveurs en Belgique ; le groupe renforce ainsi ses compétences sur le marché des technologies de virtualisation et du *cloud*. Le solde du capital a été acquis par Econocom en janvier 2013 ;
- Mai 2012 : acquisition de 100 % de Tactem, fournisseur de solutions de *Telecom Expense management* (TEM), qui lui apporte une solution innovante en matière de gestion des actifs et des dépenses télécoms ;
- Octobre 2012 : acquisition d'Ernestel, acteur de référence sur le marché de la virtualisation en Espagne, et de Cap Synergy, intégrateur français spécialiste de la sécurité des réseaux et des systèmes d'information ;
- Décembre 2012 : acquisition de France Systèmes, premier revendeur Apple en France auprès des entreprises et des administrations.

Econocom a poursuivi sa politique de croissance externe en 2013 avec l'acquisition d'Exaprobe, spécialiste français des infrastructures des systèmes d'information dans les domaines de la sécurité, des communications unifiées, des infrastructures IP ainsi que de la virtualisation et des *datacenters*.

Le groupe a par ailleurs annoncé en avril 2013 un nouveau plan stratégique appelé « Mutation 2013-2017 » visant à positionner Econocom comme le pionnier européen de l'intégration technologique et financière de solutions digitales. L'acquisition d'Osiatis s'inscrit dans cette démarche et renforce Econocom dans le domaine des services numériques et plus particulièrement du *cloud* et des solutions applicatives. Econocom entend par ailleurs profiter de la forte croissance attendue du marché des « objets connectés ».

(b) *Environnement de marché*

Econocom est positionné sur les différents marchés IT correspondant à ses activités et offrant des dynamiques différentes.

Le marché de la location souffre actuellement d'un environnement macroéconomique dégradé qui conduit les sociétés, notamment en France, à diminuer leurs dépenses informatiques (la baisse des dépenses informatiques des sociétés françaises s'est élevée à 1% en 2012)²⁰. Bien que l'activité des opérateurs de ce marché soit en partie récurrente (la majorité de leurs revenus provient d'annuités de location, établies sur la base de contrats pluriannuels), elle est influencée par la capacité de ces acteurs à obtenir de nouveaux contrats. L'informatique étant désormais une ressource indispensable aux entreprises, les acteurs du marché proposant des solutions de financement intéressantes bénéficient néanmoins d'une sensibilité moindre aux aléas économiques. A moyen terme, le marché des matériels informatiques présente un potentiel de croissance conséquent compte tenu de la pénétration toujours plus importante des équipements technologiques au sein des organisations. L'essor actuel des ventes de tablettes tactiles (+40% attendu en France en 2013)²⁰ au sein des entreprises et des organismes publics en constitue une illustration parlante.

Face à la maturité du marché de la location, les acteurs du marché tentent de se différencier en offrant des prestations à forte valeur ajoutée. Econocom, par exemple, a ainsi été très actif au cours des dernières années en lançant de nouvelles prestations visant à répondre aux évolutions technologiques récentes (essor de la mobilité, migration vers le *cloud computing*, etc.). Econocom est par ailleurs bien positionné pour bénéficier de l'évolution du marché vers les solutions facturées « *as a service* »²¹.

Le marché des services informatiques est décrit en section 3.3.2.1 (b).

De façon générale, le marché traditionnel des infrastructures informatiques apparaît aujourd'hui mature et le potentiel de croissance doit venir des objets intelligents, ou objets connectés capables de s'identifier, de récupérer et traiter des données pour agir sur leur environnement. Selon l'ABI Research, le nombre de connexions entre objets communicants au niveau mondial aurait progressé de 87,7 millions à 110,6 millions entre 2010 et 2011. Cet essor devrait encore progresser au cours des prochaines années pour atteindre 365 millions en 2016, soit une augmentation annuelle de 27%. L'Idate estime que ce marché a représenté 11,2 Mds€ en 2009 et 18 Mds€ en 2011. Il pourrait représenter 35 Mds\$ en 2016 selon l'ABI Research.

Grâce à sa palette de métiers, le groupe Econocom est aujourd'hui en Europe le seul groupe indépendant (des constructeurs d'équipement informatique, des opérateurs télécoms, des éditeurs et des banques) en mesure de fournir, gérer, administrer et financer les infrastructures informatiques et télécoms des entreprises. Le groupe n'a donc pas de réel concurrent disposant d'une offre aussi large. Il est toutefois en concurrence avec de nombreux acteurs plus spécifiquement sur chacun de ses métiers :

- Services : Capgemini, Atos, Steria, CGI, GFI, Devoteam, Osatis qui ont une implantation internationale mais ne proposent ni services de distribution ni services de location évolutive. Par contre, de nombreuses sociétés de services ont une activité importante de développement de logiciels d'application (comptabilité, gestion de stocks, gestion commerciale, etc.), domaine dans lequel le groupe Econocom est peu actif pour l'instant ;
- Distribution : Computacenter (France, Belgique, Allemagne et Royaume-Uni), SCC (France et Royaume-Uni) et Realdolmen (Belgique et Luxembourg) ;
- Location: les filiales financières des constructeurs (IBM, HP, Dell) et les sociétés de

²⁰ Source : Xerfi (La location de matériel informatique, juin 2013)

²¹ Les entreprises ne sont plus propriétaires de leur matériel informatique mais bénéficient de solutions de location facturées en tant que services

leasing filiales des banques (Arius – BNP Paribas Rental Solutions, Etica – Crédit Agricole Leasing) ne présentent pas les mêmes caractéristiques d'indépendance ou de spécialisation informatique que le groupe Econocom. CHG ou Grenkeleasing (Allemagne) n'ont pas d'activités de distribution et de services ;

- Télécom : le groupe Econocom a peu de concurrents dans le domaine des services de télécommunications. Les grandes SSII²² telles CSC, Atos ou Capgemini disposent d'offres d'infogérance dans le domaine de la téléphonie et se positionnent sur la gestion des réseaux alors qu'Econocom assure la gestion des parcs de téléphonie (téléphones, smartphones, PDA, tablettes...), les abonnements associés et propose des services d'ingénierie, d'intégration et d'infogérance télécom. Enfin, les distributeurs des opérateurs restent avant tout des sociétés spécialisées dans la vente de matériel de téléphonie mobile et d'abonnements voix et data ; certains commencent à développer des offres de services comme LCO (distributeur Orange) ou encore Mobilitys et Coriolis pour SFR.

3.2.2.2 Analyse financière historique

Compte de résultats historiques simplifié d'Econocom :

| En millions d'euros | 31-Dec-2007 | 31-Dec-2008 | 31-Dec-2009 | 31-Dec-2010 | 31-Dec-2011 | 31-Dec-2012 | 30-Jun-2012 | 30-Jun-2013 |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Chiffre d'affaires | 700.7 | 716.9 | 759.3 | 1,021.4 | 1,584.3 | 1,538.3 | 736.9 | 792.3 |
| % croissance | na | +2.3% | +5.9% | +34.5% | +55.1% | (2.9%) | (3.5%) | +7.5% |
| EBITDA (1) | 26.6 | 28.0 | 33.7 | 53.7 | 76.2 | 77.9 | 28.7 | 22.4 |
| Marge (%) | 3.8% | 3.9% | 4.4% | 5.3% | 4.8% | 5.1% | 3.9% | 2.8% |
| EBIT courant (2) | 24.5 | 25.6 | 28.7 | 47.0 | 64.6 | 72.1 | 25.0 | 22.4 |
| Marge (%) | 3.5% | 3.6% | 3.8% | 4.6% | 4.1% | 4.7% | 3.4% | 2.8% |
| Résultat net pdg | 18.0 | 18.8 | 20.3 | 28.8 | 21.5 | 47.4 | 13.7 | 12.2 |
| Marge (%) | 2.6% | 2.6% | 2.7% | 2.8% | 1.4% | 3.1% | 1.9% | 1.5% |

Notes : (1) EBITDA : "Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization", soit le résultat opérationnel courant augmenté des dotations aux amortissements et provisions d'exploitation.
(2) EBIT courant : "Earnings before interest and taxes", soit le résultat opérationnel courant

Econocom a affiché des croissances de son chiffre d'affaires significatives au cours des dernières années (taux de croissance annuel moyen de 17,0% depuis 2007) malgré un léger ralentissement en 2012. Les acquisitions réalisées en 2012 (cf. 3.2.2.1 (a)) n'ont contribué que faiblement au chiffre d'affaires en 2012 (environ 12 M€) et l'impact année pleine interviendra dès 2013. Il convient de noter que dans un contexte particulièrement difficile en 2008-2009, le groupe est parvenu à maintenir sa croissance.

Grâce à une bonne maîtrise de ses coûts et aux synergies nées de ses différentes acquisitions, le groupe est parvenu à accroître sa rentabilité opérationnelle entre 2007 et 2012 (4,7% en 2012 vs. 3,5% en 2007). De la même façon, le résultat net a progressé de 18,0 M€ en 2007 à 47,4 M€ en 2012, soit une rentabilité nette de 3,1% en 2012.

²² Société de Services en Ingénierie Informatique. Il convient de noter que cet acronyme a été remplacé en 2013 par l'acronyme ESN pour « Entreprise de Services du Numérique »

Bilan économique historique d'Econocom :

| En millions d'euros | 31-Dec-2007 | 31-Dec-2008 | 31-Dec-2009 | 31-Dec-2010 | 31-Dec-2011 | 31-Dec-2012 | 30-Jun-2013 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| <i>Ecart d'acquisitions nets</i> | 26.0 | 28.8 | 28.9 | 147.7 | 134.2 | 149.2 | 153.0 |
| <i>Immobilisations incorporelles</i> | 1.8 | 2.7 | 3.4 | 51.7 | 48.6 | 47.8 | 47.0 |
| <i>Immobilisations corporelles</i> | 8.4 | 9.6 | 9.1 | 13.5 | 13.4 | 13.3 | 16.4 |
| <i>Actifs financiers (1)</i> | 12.5 | 11.2 | 9.2 | 11.6 | 13.6 | 14.2 | 11.5 |
| Actifs immobilisés | 48.7 | 52.2 | 50.6 | 224.4 | 209.8 | 224.5 | 227.9 |
| <i>(hors intérêts résiduels dans les actifs donnés en location)</i> | | | | | | | |
| <i>Intérêts résiduels dans les actifs donnés en location (court-terme)</i> | 1.4 | 1.2 | 1.8 | 2.5 | 3.9 | 11.1 | 15.2 |
| <i>Intérêts résiduels dans les actifs donnés en location (long-terme)</i> | 2.3 | 7.4 | 14.3 | 23.8 | 33.6 | 41.4 | 41.1 |
| Intérêts résiduels dans les actifs donnés en location | 3.7 | 8.6 | 16.1 | 26.3 | 37.6 | 52.5 | 56.3 |
| <i>Stocks</i> | 8.2 | 7.6 | 6.2 | 16.3 | 14.9 | 25.6 | 21.7 |
| <i>Clients et autres débiteurs (2)</i> | 179.1 | 224.0 | 192.6 | 675.1 | 592.8 | 672.5 | 639.9 |
| <i>Fournisseurs</i> | (152.5) | (204.2) | (177.5) | (717.4) | (596.3) | (599.9) | (546.3) |
| BFRE | 34.8 | 27.4 | 21.2 | (26.1) | 11.4 | 98.2 | 115.3 |
| <i>Autres actifs courants</i> | 5.6 | 7.0 | 9 | 48 | 21.2 | 21.4 | 15.7 |
| <i>Actif d'impôts courant</i> | 3.3 | 4.3 | 2.1 | 9.0 | 9.5 | 7.3 | 13.0 |
| <i>Passifs d'impôts courants</i> | (2.5) | (1.4) | (1.4) | (12.0) | (3.1) | (4.6) | (3.2) |
| <i>Autres passifs courants</i> | (33.7) | (30.7) | (31.9) | (64.3) | (100.2) | (141.2) | (124.7) |
| <i>Dette d'affacturage</i> | (9.7) | (12.1) | (8.6) | (11.5) | (12.2) | (5.8) | (4.2) |
| <i>Valeurs résiduelles financières</i> | (3.1) | (2.5) | (2.2) | (5.8) | (11.0) | (12.7) | (13.9) |
| BFR | (5.3) | (8.1) | (11.7) | (62.6) | (84.4) | (37.3) | (1.9) |
| <i>Impôts différés</i> | 4.1 | 3.5 | 2.2 | 7.3 | 3.8 | 0.5 | (2.1) |
| Capitaux propres | 81.3 | 84.4 | 84.6 | 139.7 | 135.5 | 157.2 | 146.0 |
| <i>Dette financière (3)</i> | 20.2 | 18.0 | 22.1 | 233.3 | 132.1 | 104.8 | 145.6 |
| <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i> | (61.3) | (56.8) | (62.5) | (217.9) | (144.8) | (79.9) | (67.2) |
| Dette financière nette | (41.0) | (38.7) | (40.4) | 15.4 | (12.6) | 25.0 | 78.4 |
| <i>Provisions pour risques et charges</i> | 4.0 | 4.0 | 6.6 | 26.4 | 29.6 | 37.3 | 32.4 |
| <i>Provisions pour retraites</i> | 5.6 | 5.5 | 4.9 | 11.7 | 11.7 | 14.1 | 16.1 |
| <i>Autres dettes</i> | 1.3 | 1.0 | 1.5 | 2.3 | 2.7 | 6.6 | 7.3 |
| Actif économique | 51.2 | 56.2 | 57.2 | 195.4 | 166.8 | 240.1 | 280.3 |

Notes :

(1) la partie long-terme des intérêts résiduels dans les actifs donnés en location a été retraitée dans un poste dédié du bilan

(2) la partie court-terme des intérêts résiduels dans les actifs donnés en location a été retraitée dans un poste dédié du bilan

(3) la dette d'affacturage et les valeurs résiduelles financières ont été retraitées dans le BFR

Les immobilisations d'Econocom sont principalement constituées :

- D'écart d'acquisitions pour un montant de 153,0 M€ au 30 juin 2013, reflétant la politique de croissance externe active du groupe ;
- D'actifs incorporels pour un montant de 47,0 M€ au 30 juin 2013 correspondant notamment aux fonds de commerces et portefeuilles clients (essentiellement d'ECS), aux concessions, brevets, licences et droits similaires et aux systèmes d'information ;
- D'actifs corporels pour un montant de 16,4 M€ au 30 juin 2013 correspondant principalement aux terrains et constructions et aux installations et matériel informatique ;
- D'actifs financiers (hors intérêts résiduels dans les actifs donnés en location) pour un montant de 11,5 M€ au 30 juin 2013 correspondant en grande partie aux dépôts et cautionnements.

Le bilan d'Econocom fait apparaître des intérêts résiduels dans les actifs donnés en location pour un montant de 56,3 M€ au 30 juin 2013. Pour chaque contrat, Econocom compare la valeur future estimée des équipements (intérêt résiduel) et la valeur résiduelle financière. Si cette opération réalisée par contrat fait apparaître une valeur résiduelle financière nette, celle-ci est comptabilisée en dette financière. Dans le cas contraire, la différence est enregistrée en immobilisation financière.

Le besoin en fonds de roulement est structurellement négatif en fin d'année et affiche une position plus élevée au 30 juin en raison notamment de la saisonnalité de l'activité location. Ainsi, au 30 juin 2013, la position de BFR est supérieure de près de 40 M€ par rapport à la position au 31 décembre 2012 et s'élève à -1,9 M€.

Econocom affiche une structure bilancielle saine bénéficiant de capitaux propres largement positifs et d'une situation de dette financière nette principalement constituée par les OCEANE²³s émises en 2011. Le montant des OCEANES comptabilisé au bilan au 30 juin 2013 s'élève à 80,1 M€. Hors OCEANES, la dette financière nette s'élève à -1,7 M€ au 30 juin 2013. Par ailleurs, il convient de noter que la dette financière est également composée d'un poste de dette appelé « refinancement avec recours » qui correspond à l'encours des

²³ Obligations convertibles et/ou échangeables en actions nouvelles ou existantes

contrats de location refinancés auprès des partenaires financiers du groupe mais avec un recours sur Econocom en cas de défaillance du client. Le risque de décaissement apparaît toutefois extrêmement limité (environ 1% à 2% selon Econocom). Ce poste de dette représente 32,3 M€ au 30 juin 2013.

3.2.3 Application des méthodes retenues

3.2.3.1 Sources générales

Les présents travaux d'évaluation sont notamment fondés sur :

- les rapports annuels d'Econocom des exercices 2007 à 2012 ;
- les rapports semestriels d'Econocom des exercices 2008 à 2013 ;
- un plan d'affaires 2013-2017 établi par le management d'Econocom ;
- Les notes des analystes de recherche suivant Econocom ;
- Le contrat pour la cession et l'acquisition du bloc d'actions signé entre Econocom et les actionnaires de référence d'Osiatis ;
- L'*offering memorandum* de l'émission des obligations convertibles et/ou échangeables en actions nouvelles ou existantes ayant eu lieu en mai 2011 ;
- plusieurs sessions de questions / réponses avec le management d'Econocom.

3.2.3.2 Hypothèses

(a) Nombre d'actions

Le nombre d'actions Econocom retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 115 648 407, correspondant au nombre d'actions en circulation à la date du présent document (96 691 588), net du nombre d'actions auto-détenues au 30 juin 2013 (3 933 181 actions), auquel est ajouté le nombre d'actions pouvant résulter de l'exercice des obligations convertibles et/ou échangeables en actions nouvelles ou existantes (15 998 000 actions sur la base de 3 999 500 OCEANes) et de l'exercice des stock-options existantes (6 892 000 actions sur la base de 1 723 000 stock-options), ces dernières étant dans la monnaie.

(b) Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

La trésorerie nette consolidée d'Econocom au 30 juin 2013 s'élève à 1,7 M€²⁴, en prenant pour hypothèse que l'intégralité des obligations convertibles et/ou échangeables en actions nouvelles ou existantes seraient converties, sachant que ces obligations sont aujourd'hui exerçables.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, cette trésorerie nette est :

- diminuée du montant des provisions pour restructuration, risques sociaux, juridiques et fiscaux, soit 14,2 M€ ;
- diminuée du montant des compléments de prix à payer consentis dans le cadre des acquisitions de Tactem, Cap Synergy, Ermestel, France Systèmes, Centix et Exaprobe, soit 5,9 M€ ;
- diminuée du montant des intérêts minoritaires, soit -0,1 M€ ;

²⁴ Trésorerie nette consolidée = trésorerie disponible consolidée - endettement financier consolidé

Les valeurs résiduelles financières pour un montant de 13,9 M€ au 30 juin 2013 ont été exclues de la dette financière et retraitées dans le besoin en fonds de roulement.

Il convient de noter par ailleurs que la dette financière d'Econocom intègre la dette de location-financement au titre de refinancement avec recours pour un montant de 32,3 M€ au 30 juin 2013. Cette dette ne présente qu'un risque très limité de déboursement pour Econocom (environ 1%-2%). Hors prise en compte de cette dette, la trésorerie nette au 30 juin 2013 ressortirait à 34,0 M€.

- augmentée du montant des participations mises en équivalence, soit 0,2 M€ ;
- augmentée du montant des déficits fiscaux reportables actualisés, soit 8,9 M€ ;
- augmentée du montant de cash lié à l'exercice des stock-options, soit 19,4 M€.

Ainsi, la trésorerie nette ajustée d'Econocom retenue dans le cadre des travaux d'évaluation s'élève à 10,2 M€ (après les retraitements susvisés).

(c) *Présentation du plan d'affaires*

Les méthodes retenues pour l'évaluation des actions Econocom s'appuient sur le plan d'affaires 2013-2017 établi par l'Initiateur.

Ce plan d'affaires repose sur les hypothèses suivantes :

- croissance du chiffre d'affaires de 8,0% en moyenne par an ;
- marge d'EBIT en progression passant de 4,5% en 2012 à 4,9% en 2017 ;
- variation du besoin en fonds de roulement (BFR) égale à 1% de la variation du chiffre d'affaires sur la période (hors actifs de la location) ;
- investissements pour un montant annuel de l'ordre de 10 M€ et alignement des amortissements sur ce niveau ;
- poursuite de l'amortissement de la clientèle ECS pour 2,0 M€ par an ;
- progression du crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) entre 2013 et 2014 puis stabilisation sur la période 2014-2017²⁵ ;
- Reclassement de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) au niveau de l'impôt sur les sociétés (conformément à la présentation effectuée dans les comptes d'Osiatis).

Afin de réduire le poids relatif de la valeur terminale déterminée dans le cadre de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, Oddo Corporate Finance a établi un horizon de transition jusqu'en 2020 dont les hypothèses figurent ci-après :

- atterrissage progressif de la croissance du chiffre d'affaires vers la croissance retenue à l'infini (+1,5%)²⁶ ;
- maintien de la marge d'EBIT au niveau constaté en 2017 ;
- maintien de la variation du besoin en fonds de roulement à 1% de la variation du chiffre d'affaires ;
- maintien des investissements pour un montant annuel de l'ordre de 10 M€ et alignement des amortissements sur ce niveau ;
- poursuite de l'amortissement de la clientèle ECS pour 2,0 M€ par an.

3.2.3.3 Actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF)

La méthode DCF consiste à déterminer la valeur d'entreprise d'Econocom par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs qui ressortent de son plan d'affaires.

L'actualisation des flux de trésorerie est effectuée au coût moyen pondéré du capital, qui tient compte de la rémunération attendue par les investisseurs :

- le taux sans risque retenu de 2,3% correspond au taux moyen de l'OAT 10 ans sur les

²⁵ Il convient de noter que l'Initiateur estime qu'une partie significative du CICE (20% en 2013 puis 50% ensuite) sera rétrocédée aux diverses parties prenantes.

²⁶ A titre indicatif, la croissance prévisionnelle du PIB en Belgique à l'horizon 2018 est estimée à 1,56% (source : FMI)

trois derniers mois²⁷ (source : Datastream) ;

- dans la mesure où le coefficient de régression relatif au bêta d'Econocom est faible, ce dernier n'a pas été retenu en tant que tel. Le bêta économique de 1,11²⁸ retenu correspond à la médiane des bêtas des actifs économiques d'un échantillon de sociétés comparables, composé des principales SSII françaises (Sopra Group, Groupe Steria, Neurones, Devoteam, Groupe Open, Cap Gemini, Atos Origin), d'acteurs européens de la distribution et de la location informatique (Computa Center, Grenkeleasing) et d'autres sociétés du secteur des services informatiques (Accenture, Bull), parmi lequel seules les sociétés ayant un coefficient de corrélation jugé pertinent ont été retenues (source : Bloomberg) ;
- la prime de risque de marché retenue, soit 7,0%, est déterminée de manière indépendante par Oddo Securities.

La Société n'étant structurellement pas endettée, le coût moyen pondéré du capital correspond au coût des fonds propres et ressort ainsi à 10,02%.

Un taux d'impôt normatif de 34,0% prenant en compte la réintégration de la CVAE au niveau de l'impôt sur les sociétés a été appliqué sur la période 2013-2015. Un taux de 33,4% a ensuite été appliqué en raison de l'arrêt de la contribution additionnelle française (faisant passer le taux d'impôt normatif français de 34,43% à 36,10% entre 2013 et 2015).

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation à perpétuité d'un flux de trésorerie normatif croissant de 1,5% à long terme et extériorisant une marge d'EBIT de 5,0%²⁹, en ligne avec le niveau appliqué sur l'horizon de transition établi par Oddo Corporate Finance, la valeur d'entreprise d'Econocom ressort à 900,8 M€, soit une valeur des capitaux propres de 911,0 M€ ou 7,88 € par action. La valeur terminale représente 56,2% de la valeur d'entreprise d'Econocom.

Il est à noter que le crédit d'impôt compétitivité emploi n'a pas été pris en compte dans le calcul de la valeur terminale en raison d'une part de l'imprévisibilité du maintien de cette mesure fiscale à un horizon de temps indéterminé et d'autre part de la forte probabilité de restitution à terme de ce crédit, aux clients notamment.

Les analyses de sensibilité suivantes ont été réalisées :

- +/- 0,5% sur le taux d'actualisation et +/- 0,25% sur le taux de croissance à l'infini ;
- +/- 0,5% sur le taux d'actualisation et +/- 0,25% sur la marge d'EBIT terminale.

Les valeurs par action (en €) issues de ces analyses sont reproduites ci-après :

| | | Croissance perpétuelle | | | | |
|------|-------|------------------------|------|------|------|------|
| | | 1.0% | 1.3% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| WACC | 9.0% | 8.54 | 8.71 | 8.90 | 9.09 | 9.30 |
| | 9.5% | 8.05 | 8.20 | 8.36 | 8.52 | 8.70 |
| | 10.0% | 7.61 | 7.74 | 7.88 | 8.02 | 8.17 |
| | 10.5% | 7.22 | 7.34 | 7.45 | 7.58 | 7.71 |
| | 11.0% | 6.87 | 6.97 | 7.07 | 7.18 | 7.30 |

²⁷ Arrêté au 2 septembre 2013

²⁸ Le bêta de l'actif économique ou bêta désendetté, mesure la dispersion des flux de trésorerie futurs d'un actif par rapport à ceux du marché

²⁹ Hors crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) et après arrêt de l'amortissement de la clientèle ECS

| | | Marge d'EBIT terminale | | | | |
|------|-------|------------------------|------|------|------|------|
| | | 4.5% | 4.7% | 5.0% | 5.2% | 5.5% |
| WACC | 9.0% | 8.37 | 8.63 | 8.90 | 9.16 | 9.42 |
| | 9.5% | 7.88 | 8.12 | 8.36 | 8.59 | 8.83 |
| | 10.0% | 7.44 | 7.66 | 7.88 | 8.10 | 8.31 |
| | 10.5% | 7.05 | 7.25 | 7.45 | 7.65 | 7.85 |
| | 11.0% | 6.71 | 6.89 | 7.07 | 7.26 | 7.44 |

Sur la base de ces analyses de sensibilité, la valeur par action d'Econocom s'établit dans une fourchette de 7,45 € à 8,36 €.

3.2.3.4 Analyse du cours de bourse d'Econocom

Les actions Econocom sont admises aux négociations sur le compartiment B de NYSE Euronext Brussels (ISIN : BE0974266950).

L'analyse du cours de bourse a été arrêtée en date du 19 avril 2013, dernier jour de négociation précédant l'annonce d'entrée en négociations exclusives d'Econocom avec les actionnaires de référence d'Osiatis.

Historique de cours depuis avril 2011



Source : Bloomberg

Au cours des 250 derniers jours de bourse³⁰ précédant le 19 avril 2013, les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché se sont élevés à 78 069 titres, soit une rotation du flottant d'Econocom de 42,0%, soit inférieure à la rotation du flottant des principaux indices boursiers et en particulier de l'indice Bel Mid auquel appartient Econocom.

| Au 19/04/2013 | Spot | 20 jours | 60 jours | 120 jours | 250 jours |
|--|------|----------|----------|-----------|-----------|
| Cours moyen pondéré par les volumes (€) | 6.02 | 6.20 | 6.04 | 5.77 | 4.99 |
| Cours le plus haut (€) | | 6.37 | 6.37 | 6.37 | 6.37 |
| Cours le plus bas (€) | | 6.00 | 5.75 | 5.07 | 3.88 |
| Volumes moyens quotidiens (titres) | | 55,915 | 53,183 | 55,724 | 78,069 |
| Volumes cumulés sur la période (en milliers de titres) | | 1,118 | 3,191 | 6,687 | 19,517 |
| % du capital | | 1.2% | 3.3% | 6.9% | 20.2% |
| % du flottant | | 2.4% | 6.9% | 14.4% | 42.0% |

Note : * Jours de bourse tels que définis ci-dessous

Source : Bloomberg

³⁰ Nous entendons par jour de bourse un jour où le titre peut être négocié, qu'il le soit ou non.

Au dernier jour de négociation précédant l'annonce, le cours d'Econocom s'établissait à 6,02 € par action.

A titre indicatif, une analyse du cours de bourse d'Econocom postérieurement à l'annonce du 19 avril 2013 a été réalisée. Les résultats de cette analyse figurent ci-dessous :



La rotation du flottant d'Econocom s'est élevée à 8,0% au cours des 60 jours de négociation précédant le 10 septembre 2013, soit une rotation en ligne avec celle observée avant annonce.

| Au 10/09/2013 | Spot | 20 jours | 60 jours |
|--|------|----------|----------|
| Cours moyen pondéré par les volumes (€) | 6.34 | 6.03 | 5.74 |
| Cours le plus haut (€) | | 6.34 | 6.34 |
| Cours le plus bas (€) | | 5.74 | 5.08 |
| Volumes moyens quotidiens (titres) | | 69,261 | 62,119 |
| Volumes cumulés sur la période (en milliers de titres) | | 1,385 | 3,727 |
| % du capital | | 1.4% | 3.9% |
| % du flottant | | 3.0% | 8.0% |

Au 10 septembre 2013, le cours d'Econocom s'établissait à 6,34 €, après une progression de près de 6% par rapport au cours de clôture du 6 septembre 2013.

3.2.3.5 Objectif des analystes de recherche

Econocom est suivie régulièrement par plusieurs analystes de recherche. Le consensus de ces analystes, précédemment à l'annonce d'entrée en négociations exclusives avec les actionnaires majoritaires d'Osiatis le 19 avril 2013, est détaillé dans le tableau ci-après :

| Date | Bureau d'études | Analyste | Recommandation | Objectif de cours (€) |
|----------------|-------------------|--------------------|----------------|-----------------------|
| 18-Apr-13 | Exane BNP Paribas | David Vagman | Accumuler | 6.00 |
| 18-Apr-13 | ING Bank | Matthias Maenhaut | Acheter | 6.30 |
| 01-Mar-13 | Petercam | Matthias de Wit | Acheter | 7.40 |
| 25-Jan-13 | Arkeon Finance | Jean-Pierre Tabart | Acheter | 6.00 |
| Moyenne | | | | 6.43 |

Sources : Bloomberg, brokers

Le consensus de marché recommandait à l'unanimité l'achat du titre Econocom avec un objectif de cours moyen de 6,43 € par action Econocom.

Il convient de noter néanmoins que les analystes de recherche avaient établi ces prévisions au cours du deuxième semestre 2012 et qu'ils ne les avaient pas mises à jour au cours du 1er trimestre 2013 dans l'attente du nouveau plan stratégique qui a été annoncé le 24 avril 2013, soit quelques jours après l'annonce de l'entrée en négociations exclusives avec les actionnaires d'Osiatis. A titre informatif, le dernier consensus d'analystes figure ci-dessous :

| Date | Bureau d'études | Analyste | Recommandation | Objectif de cours (€) |
|----------------|-------------------|-------------------|----------------|-----------------------|
| 02-Sep-13 | ING Bank | Matthias Maenhaut | Acheter | 7.50 |
| 27-Aug-13 | Exane BNP Paribas | David Vagman | Accumuler | 8.00 |
| 25-Jul-13 | Petercam | Matthias de Wit | Acheter | 8.10 |
| Moyenne | | | | 7.87 |

Source : Bloomberg, brokers

3.2.3.6 Méthode des comparables boursiers (à titre indicatif)

Cette méthode consiste à évaluer Econocom par analogie, à partir de multiples de valorisation ressortant d'une part des cours de bourse moyens observés sur un mois et arrêtés au 2 septembre 2013 de sociétés cotées appartenant au secteur d'activité d'Econocom, et d'autre part de leurs agrégats comptables estimés par un consensus d'analystes.

L'étude des comparables boursiers n'a pas permis d'identifier un échantillon homogène de sociétés comparables compte tenu du poids prépondérant de l'activité de location qui a représenté plus de 60% du chiffre d'affaires de l'Initiateur en 2012 et des disparités des niveaux de valorisation des sociétés de location de matériel informatique par rapport aux sociétés de services informatiques.

Econocom ayant construit son plan d'affaires par activité, la méthode des comparables boursiers a été appliquée à travers une somme des parties consistant à valoriser indépendamment les différentes activités d'Econocom. Trois activités ont été retenues : l'activité de location, l'activité de services informatiques (composée des activités « Services », « Telecom » et « Solutions³¹ » d'Econocom) et l'activité de distribution.

Les comparables suivants ont été sélectionnés pour chacune des activités :

Location

- **Grenkeleasing** : Grenkeleasing est un des principaux acteurs européens de la location financière. Le groupe offre des services de financement locatif et de leasing, de banque et de factoring (selon les pays) à travers toute l'Europe. Il a réalisé 138 M€ de chiffre d'affaires en 2012 dont plus de 70% en Allemagne, France et Italie. Grenkeleasing compte près de 700 collaborateurs. Le groupe est coté à Francfort.

Distribution

- **Computacenter** : Computacenter est un prestataire européen de services informatiques, coté à Londres, qui assure le déploiement de technologies et matériels chez ses clients (postes de travail, serveurs, réseaux) et la gestion complète des infrastructures informatiques (intégration des infrastructures, assistance technique, infogérance, etc.). Le groupe est implanté à travers 5 filiales en Angleterre, Allemagne, France, Belgique et Luxembourg et à travers 1 centre de services international en Espagne. Computacenter a réalisé un chiffre d'affaires de 2,9 Mds£ en 2012.

Services

- **Sopra** : Sopra est un acteur majeur du conseil, des services technologiques et de l'édition de logiciels en Europe. La société est spécialisée aussi bien dans l'intégration de solutions

³¹ L'activité « Solutions » est une activité présentée dans le plan d'affaires destinée à représenter l'activité générée par les solutions transversales multi-métiers offertes par Econocom

et de systèmes informatiques (conception et implémentation de solutions technologiques, infogérance applicative) que dans les prestations de conseil en mutation technologique. Sopra est présente dans 10 pays et réalise plus de 30% de son chiffre d'affaires à l'international. La société a réalisé 1,2 Md€ de chiffre d'affaires en 2012 et compte plus de 15 000 collaborateurs ;

- **Groupe Steria** : Steria fait partie des sociétés de services informatiques françaises de référence avec 20 000 collaborateurs répartis dans 16 pays (Europe, Inde, Afrique du Nord et Asie du Sud-Est). Le groupe assure aussi bien des prestations de services de transformation des systèmes informatiques et des processus métiers (conseil en SI, intégration de systèmes) que la prise en charge de leur gestion (maintenance applicative, gestion des infrastructures informatiques, externalisation des processus d'affaires). Steria a réalisé un chiffre d'affaires de 1,8 Md€ en 2012, dont près de 70% hors de France (40% au Royaume-Uni) et 39% pour le secteur public ;
- **Neurones** : Neurones est un groupe de conseil (management et organisation) et de services informatiques (infrastructures et applications) qui accompagne ses clients dans leurs projets de transformation, ainsi que dans l'évolution et l'infogérance de leur système d'information. Le groupe dispose de 3 700 collaborateurs quasi-essentiellement implantés en France et de 1 600 clients actifs parmi lesquels figurent 85% des sociétés du CAC 40. Neurones a réalisé un chiffre d'affaires de 315,7 M€ en 2012 ;
- **Groupe Open** : Avec plus de 3 000 collaborateurs, Groupe Open se positionne comme un acteur de la transformation et de la performance des directions informatiques des grandes entreprises. Principalement présent en France, il intervient à l'international en Belgique, aux Pays Bas, au Luxembourg, en Espagne et en Chine. Le groupe propose des prestations de conseil (projets de transformation, optimisation opérationnelle, etc.), de services aux infrastructures (*cloud computing*, pilotage d'infogérants, gestion des postes de travail) et d'ingénierie applicative (testing, TMA, cycle de vie des applications). Groupe Open dispose de près de 3 200 collaborateurs et a réalisé un chiffre d'affaires de 242 M€ en 2012 ;
- **Devoteam** : Devoteam est une société spécialisée dans les prestations de conseil dédiées aux infrastructures réseaux, aux systèmes informatiques et à la sécurité de l'information. La société est structurée en trois pôles d'expertises métiers : conseils en stratégie informatique, conception et intégration d'infrastructures SI, services IT. Le groupe dispose de plus de 4 600 collaborateurs et est présent en Europe, en Afrique du Nord et au Moyen-Orient. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 515 M€ en 2012.

La société GFI informatique, société spécialisée dans la technologie de l'information et la communication, a été écartée de l'analyse. En effet, GFI Informatique a fait l'objet d'une offre publique d'achat en juillet 2013, initiée par la société Infopin Participations, holding de reprise détenue à 100% par les fonds Apax, agissant de concert avec les fonds FCPR Apax France VII, Altamir, Itefin Participations, BG Master Fund Plc et Boussard & Gavaudan Holding Limited.

De la même manière, la société Aubay, société de conseil en technologies et en intégration de système d'informations, systèmes industriels, réseaux et télécoms, a été exclue de l'échantillon. Cette dernière a en effet annoncé, le 19 juin 2013, l'acquisition d'un bloc d'actions de 34,36% du capital de la société Aedian. Elle a par ailleurs déposé un projet d'offre publique d'achat simplifiée auprès de l'AMF le 10 juillet 2013 en vue d'acquiescer le solde du capital. L'offre publique s'est clôturée le 28 août 2013.

Les sociétés Cap Gemini et Atos Origin, acteurs majeurs du secteur des SSII, n'ont pas été retenues en raison de différences de taille trop importantes avec l'activité de services d'Econocom.³²

En raison de l'impossibilité de constituer des échantillons « location » et « distribution » composés de plusieurs comparables, la méthode est présentée à titre indicatif.

³² Capitalisations boursières au 2 septembre 2013 : Cap Gemini (6,7 Mds€) et Atos Origin (4,9 Mds€)

Dans le cadre des travaux d'évaluation, seuls les multiples d'EBIT sont retenus. En effet, les informations fournies dans les plans d'affaires par activité de l'Initiateur ne permettent pas de déterminer un EBITDA par activité. D'autre part, les multiples de chiffre d'affaires ne sont pas retenus car ils ne reflètent pas les différences de rentabilité des sociétés comparables. Les multiples PER ne sont également pas retenus car ils ne reflètent pas les différences de structures financières entre les sociétés des échantillons et Econocom.

Les années retenues pour l'application des multiples sont les années 2013, 2014 et 2015.

Les tableaux ci-dessous présentent les multiples boursiers des sociétés retenues pour chaque activité :

Location

| Société | Prix (€) | Cap (M€) | VE (M€) | VE / EBIT | | |
|---------------|-------------|-------------|------------|-----------|--------|-------|
| | | | | 2013 | 2014 | 2015 |
| Grenkeleasing | 67.5 | 993 | 885 | 13.11x | 10.79x | 9.22x |

L'application des multiples de Grenkeleasing aux agrégats de l'activité « Location » d'Econocom fait ressortir une valeur de l'activité comprise entre 635,1 M€ et 765,3 M€.

Distribution

| Société | Prix (€) | Cap (M€) | VE (M€) | VE / EBIT | | |
|---------------|-------------|-------------|------------|-----------|-------|-------|
| | | | | 2013 | 2014 | 2015 |
| Computacenter | 6.1 | 847 | 695 | 8.14x | 7.20x | 6.71x |

L'application des multiples de Computacenter aux agrégats de l'activité « Distribution » d'Econocom fait ressortir une valeur de l'activité comprise entre 40,1 M€ et 46,0 M€.

Services

| Société | Prix (€) | Cap (M€) | VE (M€) | VE / EBIT | | |
|----------------|-------------|-------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | | 2013 | 2014 | 2015 |
| Sopra Group | 59.2 | 704 | 845 | 8.27x | 7.36x | 6.49x |
| Groupe Steria | 11.2 | 356 | 655 | 6.23x | 5.29x | 5.04x |
| Neurones | 9.2 | 219 | 142 | 4.75x | 4.51x | 4.42x |
| Groupe Open | 6.2 | 55 | 53 | 4.24x | 3.67x | 3.31x |
| Devoteam | 9.4 | 87 | 86 | 5.36x | 4.25x | 3.43x |
| Médiane | | | | 5.36x | 4.51x | 4.42x |
| Moyenne | | | | 5.77x | 5.02x | 4.54x |

Sources

Datastream (données au 02-09-2013), IBES, consensus d'analystes

Notes

Les états financiers des sociétés de l'échantillon sont calendarisés au 31/12
Capitalisation boursière basée sur une moyenne des cours 1 mois

L'application des multiples de l'échantillon aux agrégats de l'activité « Services » d'Econocom fait ressortir une valeur de l'activité comprise entre 54,5 M€ et 65,3 M€.

En conclusion, l'application de la méthode des comparables boursiers par somme des parties fait ressortir une fourchette de valorisation de l'action Econocom comprise entre 6,51 € et 7,58 € par action.

3.3 Evaluation de la valeur des actions Osiatis

3.3.1 Méthodologie

3.3.1.1 Méthodes et références d'évaluation écartées

Les méthodes et références suivantes ont été écartées dans le cadre de l'évaluation des actions Osiatis.

(a) *Actif net comptable et actif net réévalué*

L'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'actif net comptable (ANC) 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, etc.), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas d'Osiatis.

Si l'ANC d'Osiatis ne prend pas en considération la rentabilité future de l'exploitation, il convient néanmoins de noter que celui-ci ressort à 84,7 M€, soit 5,44 € par action³³ au 31 décembre 2012 et à 86,5 M€, soit 5,62 € par action³⁴ au 30 juin 2013.

(b) *Actualisation des dividendes*

La méthode qui consiste à actualiser les dividendes futurs n'a pas été retenue, en l'absence de visibilité sur la future politique de versement de dividendes.

En tout état de cause, cette méthode permettrait de n'appréhender qu'une partie de la valeur de la Société à la différence de la méthode des DCF, qui a été retenue.

(c) *Méthode des transactions comparables*

Cette méthode consiste à évaluer Osiatis par analogie, à partir de multiples de valorisation ressortant d'une part des prix de transactions récentes sur des sociétés appartenant au secteur d'activité d'Osiatis, et d'autre part de leurs agrégats comptables publiés au dernier exercice clos précédant les transactions.

La méthode des transactions comparables n'a pas été appliquée en raison (i) d'une disponibilité et fiabilité limitées des informations relatives à ces transactions (ii) de l'intégration de primes stratégiques et de contrôles dans les prix d'acquisition de ces opérations.

³³ Sur la base d'un capital social constitué de 16 633 400 actions et de 1 061 433 actions auto-détenues au 31 décembre 2012

³⁴ Sur la base d'un capital social constitué de 16 633 400 actions et de 1 253 653 actions auto-détenues au 30 juin 2013

A titre informatif, les transactions identifiées dans le secteur des services informatiques figurent dans le tableau ci-dessous.

| Date | Cible | Pays | Acquéreur | Pays | VE | VE/CA | VE/EBITDA | VE/EBIT |
|----------------|-------------------------------------|-------------|-----------------------------------|-------------|-------|--------------|--------------|---------------|
| En cours | Engineering Ingegneria Informatica | Italie | One Equity Partners LLC | Etats-Unis | 361 | 0.7x | 7.1x | 10.1x |
| En cours | Alti SA | France | Tata Consultancy Services Limited | Inde | 81 | 0.6x | 8.7x | 9.8x |
| 25-Jun-13 | EG A/S | Danemark | Axcel IV | Danemark | 160 | 0.8x | 7.3x | na |
| 10-Jun-13 | Trustmarque Solutions | Royaume-Uni | Dunedin Capital Partners Limited | Royaume-Uni | 48 | 0.3x | 7.3x | 7.8x |
| 10-Jun-13 | GFI Informatique SA | France | Itefin Participation | France | 257 | 0.4x | 5.5x | 11.0x |
| 12-Mar-13 | Northgate Managed Services | Royaume-Uni | Capita plc | Royaume-Uni | 65 | 0.5x | 4.5x | 6.5x |
| 03-Mar-13 | 2e2 Group Limited | Espagne | Logicalis Group Ltd | Royaume-Uni | 31 | 0.2x | 3.9x | na |
| 23-Nov-12 | Norsk Data Senter AS | Suède | Dustin Group AB | Suède | 23 | 0.3x | 5.7x | 8.4x |
| 01-Oct-12 | Pision Ptc | Royaume-Uni | Motorola Solution | Etats-Unis | 107 | 0.6x | 9.0x | nm |
| 20-Aug-12 | Logica | Royaume-Uni | CGI | Canada | 2,050 | 0.5x | 11.4x | nm |
| 03-Jul-12 | SecureData Europe Limited | Royaume-Uni | SDH Bidco Limited | Royaume-Uni | 18 | 1.0x | 9.8x | nm |
| 27-Mar-12 | Nw orks A/S | Danemark | Atea Danmark A/S | Danemark | 10 | 1.9x | 9.5x | nm |
| 23-Feb-12 | E-Utile S.p.A | Italie | Atos Origin | France | 30 | 0.5x | 9.1x | na |
| 04-Nov-11 | Proservia SA | France | Manpower France | France | 30 | 0.6x | 9.4x | 11.8x |
| 29-Jul-11 | Politec Tecnologia Da Informacao SA | Brésil | Indra Sistemas SA | Espagne | 100 | 0.6x | na | na |
| 29-Jun-11 | Visiant Galyleo | Italie | Indra Sistemas | Espagne | 27 | 0.8x | na | na |
| 26-Jul-11 | Info AG | Allemagne | QSC AG | Allemagne | 76 | 0.9x | 7.7x | nm |
| 24-Jun-11 | Progressive IT A/S | Danemark | Greystone Capital A/S | Danemark | 15 | 1.9x | 8.0x | 11.0x |
| 07-Jun-11 | Value Team S.p.A. | Italie | NTT Data Europe GmbH & Co. KG | Allemagne | 251 | 0.8x | na | na |
| 24-May-11 | Grupo Gesfor | Espagne | Logica | Royaume-Uni | 32 | 0.5x | na | na |
| 10-Jan-11 | Databasement | Pays-Bas | ProAct IT Group | Suède | 14 | 0.7x | na | na |
| 21-Jun-10 | Morse Ptc | Royaume-Uni | 2e2 Group Limited | Royaume-Uni | 68 | 0.3x | 8.7x | 11.1x |
| Médiane | | | | | | 0.61x | 7.98x | 10.11x |
| Moyenne | | | | | | 0.70x | 7.79x | 9.73x |

Sources

Mergermarket, société, presse

Critères de sélection

Secteur des services informatiques et du conseil IT
Cibles européennes
Valeur d'entreprise > 10 M€

3.3.1.2 Méthodes et références d'évaluation retenues

Les méthodes et références suivantes ont été retenues dans le cadre de l'évaluation des actions Osiatis :

- Actualisation des flux de trésorerie (DCF) ;
- Transaction récente sur le capital de la Société ;
- Analyse du cours de bourse ;
- Objectif des analystes de recherche ;
- Méthode des comparables boursiers.

3.3.2 Présentation d'Osiatis

3.3.2.1 Description de l'activité de la Société et de son marché

(a) Description de l'activité de la Société

Osiatis est né en 1998 de la reprise par WB Finance & Partenaires des principaux actifs du groupe Thomainfor, leader sur le marché européen de la maintenance informatique multi-technologies et acteur important sur le support et l'exploitation des infrastructures informatiques distribuées. Osiatis s'est d'abord développée par croissance externe de 1998 à 2004, constituée par une douzaine de petites acquisitions qui lui ont permis d'élargir son offre et sa clientèle. En 2005, Osiatis a procédé à l'acquisition du Groupe Focal qui lui a permis de franchir une nouvelle étape de son développement et d'accéder aux marchés financiers. Depuis, elle a poursuivi son développement par croissance externe avec l'acquisition de cibles de différentes tailles, les dernières en date étant l'acquisition de la société ESR en 2012 et du fonds de commerce de la société Amandine en 2013.

Coté sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris, Osiatis est aujourd'hui reconnu comme un acteur de référence dans ses deux métiers :

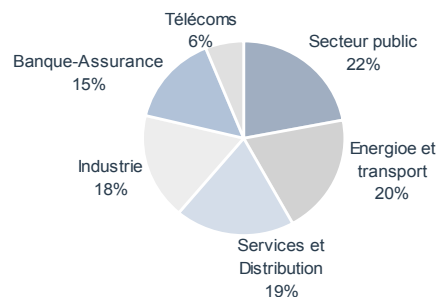
- les services aux infrastructures : conseil en architecture, ingénierie d'outils et de transformation vers le *cloud*, infogérance de production et des environnements de travail, maintenance critique des systèmes et réseaux (86% du chiffre d'affaires en 2012) ; et
- les développements de nouvelles technologies : développement applicatif et tierce maintenance applicative (14% du chiffre d'affaires en 2012).

Fin 2012, le groupe comptait 4 600 collaborateurs et était implanté en France, Autriche, Benelux, Espagne et au Brésil. Il a réalisé un chiffre d'affaires de 309 M€ en 2012 dont la répartition est la suivante :



Source : Osiatis (document de référence 2012)

Osiatis dispose d'un large panel de clients, grands comptes publics et privés, dans tous les secteurs d'activité ainsi qu'une large clientèle de moyennes entreprises. La répartition de cette clientèle figure ci-dessous :



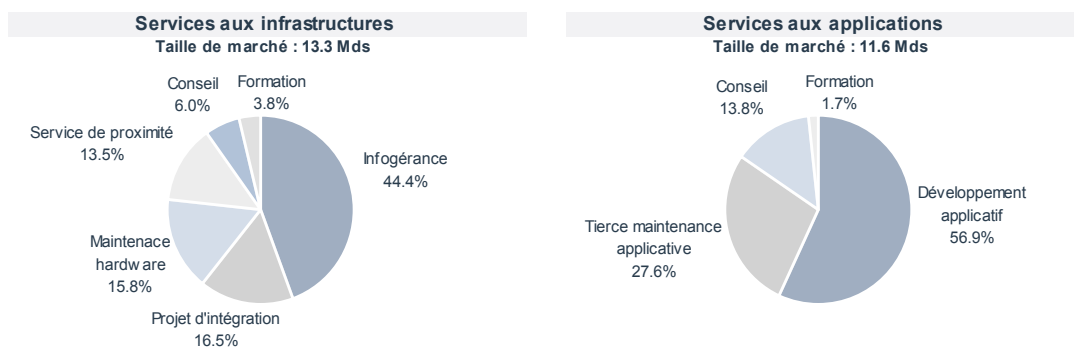
Source : Osiatis (document de référence 2012)

(b) Description du marché sur lequel opère Osiatis

Le marché des services informatiques se décompose en quatre sous-segments : le conseil, l'ingénierie et l'intégration de systèmes, l'infogérance et la maintenance.

Les sociétés de service en ingénierie informatique (SSII) proposent ces services à des clients de taille et d'horizons variés. L'industrie demeure le secteur prédominant et génère environ un tiers du chiffre d'affaires du marché, suivi par le commerce, les transports et les services, la banque et l'assurance et le secteur public.

Les segments de marché sur lesquels opère Osiatis, les services aux infrastructures et les services aux applications, ont respectivement représenté 13,3 Mds€ et 11,6 Mds€ en 2012 qui se décomposent de la manière suivante :



Source : cabinet Pierre Audoin Consultants

Selon la Société, ces taux de croissance semblent aujourd’hui légèrement optimistes compte tenu de l’évolution du marché sur le premier semestre 2013.

Osiatis détient des parts de marché significatives sur ses différents métiers, ce qui lui permet de faire partie des principaux acteurs français sur ses segments de marché. Il ressort d’une étude réalisée par le cabinet Pierre Audoin Consultants qu’Osiatis détenait les parts de marché suivantes sur les segments de marché de l’infogérance en 2011 :

- Infogérance : 2,3% (soit le 9ème acteur du marché) ;
- Infogérance d’infrastructures : 4,5% (soit le 6ème acteur du marché) ;
- Infogérance de *datacenters* : 3,4% (soit le 10ème acteur du marché) ;
- Infogérance d’environnement utilisateur : 6,3% (soit le 3ème acteur du marché).

En France, les principaux concurrents d’Osiatis, sur son cœur de métier, l’infogérance d’infrastructures, sont les suivants (source : Société) :

- Les acteurs globaux : IBM, HP, CSC, Cap Gemini ;
- Les SSII à forte connotation services aux infrastructures : Atos, Orange Business Services, Sogetis, Steria, Neurones ;
- Des sociétés à dominante « conseil » : Accenture ;
- Les distributeurs et intégrateurs : SCC, Econocom, Computacenter.

3.3.2.2 Analyse financière historique

Compte de résultats historiques simplifié d’Osiatis :

| En millions d’euros | 31-Dec-2007 | 31-Dec-2008 | 31-Dec-2009 | 31-Dec-2010 | 31-Dec-2011 | 31-Dec-2012 | 30-Jun-2012 | 30-Jun-2013 |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Chiffre d’affaires | 236.2 | 239.5 | 232.8 | 243.6 | 280.1 | 309.3 | 145.6 | 178.0 |
| Croissance (%) | na | +14% | (2.8%) | +4.6% | +6.0% | +0.4% | +6.3% | +22.2% |
| EBITDA (1) | 14.0 | 13.4 | 14.4 | 18.4 | 22.8 | 24.9 | 11.6 | 14.7 |
| Marge (%) | 5.9% | 5.6% | 6.2% | 7.5% | 8.1% | 8.1% | 7.9% | 8.3% |
| EBIT courant (2) | 12.5 | 11.6 | 12.7 | 16.7 | 20.6 | 22.5 | 10.4 | 13.3 |
| Marge (%) | 5.3% | 4.8% | 5.4% | 6.8% | 7.3% | 7.3% | 7.1% | 7.5% |
| Résultat net pdg | 6.9 | 4.6 | 7.8 | 9.5 | 11.0 | 11.6 | 5.0 | 7.3 |
| Marge (%) | 2.9% | 1.9% | 3.4% | 3.9% | 3.9% | 3.8% | 3.5% | 4.1% |

Notes : (1) EBITDA : "Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization", soit le résultat opérationnel courant augmenté des dotations aux amortissements et provisions d’exploitation.
 (2) EBIT courant : "Earnings before interest and taxes", soit le résultat opérationnel courant

La Société a vu progresser son chiffre d’affaires de 5,5% par an en moyenne entre 2007 et 2012. Dans un environnement macroéconomique difficile, le groupe a vu son chiffre d’affaires reculer en 2009 avec une baisse de 2,8%.

Il convient de noter qu'Osiatis comptabilise la CVAE³⁵ au niveau de l'impôt sur les sociétés contrairement à Econocom qui la comptabilise en impôts et taxes, soit au-dessus de l'EBITDA. Grâce à une politique de maîtrise de ses coûts, Osiatis est parvenu à faire progresser constamment sa marge d'EBITDA depuis 2007 (8,1% en 2012 vs. 5,9% en 2007) et affiche une rentabilité opérationnelle (EBIT courant) de 7,3% au 31 décembre 2012.

Les résultats du 1er semestre 2013 sont en forte progression avec une croissance du chiffre d'affaires de plus de 22% et une augmentation de la marge d'EBITDA de 7,9% à 8,3% grâce à l'intégration du CICE³⁶ qui a permis notamment de compenser l'impact défavorable de l'intégration d'ESR dont la rentabilité, bien que conforme aux attentes, n'a pas encore rejoint les standards du groupe.

Bilan économique historique d'Osiatis :

| En millions d'euros | 31-Dec-2007 | 31-Dec-2008 | 31-Dec-2009 | 31-Dec-2010 | 31-Dec-2011 | 31-Dec-2012 | 30-Jun-2013 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| <i>Ecart d'acquisitions nets</i> | 52.1 | 53.8 | 54.1 | 57.0 | 60.5 | 80.0 | 80.7 |
| <i>Immobilisations incorporelles</i> | 1.1 | 1.2 | 0.8 | 1.6 | 1.6 | 1.3 | 1.3 |
| <i>Immobilisations corporelles</i> | 3.5 | 3.5 | 3.3 | 3.2 | 4.6 | 4.5 | 4.3 |
| <i>Actifs financiers</i> | 5.0 | 2.7 | 0.8 | 0.8 | 4.1 | 5.3 | 4.9 |
| Actifs immobilisés | 61.8 | 61.2 | 59.1 | 62.7 | 70.7 | 91.0 | 91.1 |
| <i>Stocks</i> | 2.4 | 2.4 | 2.2 | 2.3 | 2.5 | 2.8 | 2.4 |
| <i>Clients</i> | 45.8 | 50.4 | 51.5 | 57.5 | 63.3 | 78.1 | 83.9 |
| <i>Comptes courant factoring</i> | 24.2 | 21.3 | 16.7 | 16.4 | 16.5 | 14.8 | 14.4 |
| <i>Fournisseurs</i> | (20.1) | (18.8) | (14.2) | (16.6) | (16.2) | (21.7) | (24.4) |
| BFRE | 52.3 | 55.3 | 56.2 | 59.6 | 66.2 | 74.0 | 76.4 |
| <i>Autres créances</i> | 9.0 | 8.6 | 7.0 | 7.7 | 9.0 | 11.4 | 15.9 |
| <i>Dettes fiscales et sociales</i> | (48.9) | (47.7) | (44.3) | (49.8) | (57.6) | (74.1) | (74.8) |
| <i>Autres dettes</i> | (7.4) | (8.5) | (10.4) | (8.2) | (11.1) | (12.0) | (14.4) |
| BFR | 5.1 | 7.7 | 8.6 | 9.3 | 6.5 | (0.6) | 3.0 |
| <i>Impôts différés</i> | 7.3 | 6.6 | 4.4 | 2.1 | 3.1 | 6.8 | 7.3 |
| Capitaux propres | 52.1 | 57.0 | 64.9 | 65.3 | 72.0 | 85.0 | 86.8 |
| <i>Dettes financières</i> | 25.4 | 20.2 | 25.1 | 21.3 | 34.5 | 31.0 | 24.4 |
| <i>Liquidités et quasi-liquidités</i> | (9.1) | (10.6) | (23.4) | (17.7) | (32.3) | (30.7) | (21.8) |
| Dettes financières nettes | 16.2 | 9.6 | 1.7 | 3.7 | 2.2 | 0.3 | 2.6 |
| <i>Provisions pour risques et charges</i> | 1.1 | 3.8 | 2.6 | 1.3 | 1.4 | 3.4 | 3.3 |
| <i>Provisions pour retraitements</i> | 4.7 | 5.1 | 3.0 | 3.8 | 4.6 | 8.5 | 8.8 |
| Actif économique | 74.2 | 75.5 | 72.1 | 74.1 | 80.3 | 97.2 | 101.5 |

Les immobilisations d'Osiatis sont constituées :

- D'écart d'acquisitions pour un montant de 80,7 M€ au 30 juin 2013, reflétant la politique de croissance externe active du groupe ;
- D'actifs incorporels pour un montant de 1,3 M€ au 30 juin 2013 correspondant principalement à des logiciels ;
- D'actifs corporels pour un montant de 4,3 M€ au 30 juin 2013 correspondant principalement à du matériel informatique ;
- D'actifs financiers pour un montant de 4,9 M€ au 30 juin 2013 correspondant notamment aux titres d'Interadapt³⁷ mis en équivalence pour 3,4 M€ et d'immobilisations financières (incl. dépôts et cautionnement) pour 1,5 M€.

Le besoin en fonds de roulement est structurellement positif en fin d'année et s'élève en moyenne entre 2% et 3% du chiffre d'affaires.

Osiatis affiche une structure bilancielle saine bénéficiant de capitaux propres largement positifs et d'une situation de dette financière nette quasi-nulle.

³⁵ Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises dont la contribution s'est élevée à 1,3 M€ au S1 2013

³⁶ Crédit d'impôt compétitivité emploi

³⁷ Société brésilienne dans laquelle Osiatis a pris une participation minoritaire de 19% en 2009. Osiatis a par ailleurs porté sa participation à 29% en 2012

3.3.3 Application des méthodes retenues

3.3.3.1 Sources générales

Les présents travaux d'évaluation sont notamment fondés sur :

- les rapports annuels d'Osiatis des exercices 2007 à 2012 ;
- les rapports semestriels d'Osiatis des exercices 2008 à 2013 ;
- un plan d'affaires 2013-2015 établi par la Société ;
- les rapports de *Due Diligences* établis par les conseils juridiques et financiers de l'Initiateur ;
- Les notes des analystes de recherche suivant Osiatis ;
- Le contrat pour la cession et l'acquisition du bloc d'actions signé entre Econocom et les actionnaires de référence d'Osiatis ;
- plusieurs sessions de questions / réponses avec le management de la Société.

3.3.3.2 Hypothèses

(a) Nombre d'actions

Le nombre d'actions Osiatis retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 16 914 747, correspondant au nombre d'actions en circulation à la date du présent document (16 633 400), net du nombre d'actions auto-détenues au 30 juin 2013 (1 253 653 actions), auquel est ajouté le nombre d'actions pouvant résulter de l'exercice des bons de souscription d'action (1 535 000 actions sur la base de 1 535 000 BSA).

(b) Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

La dette nette consolidée d'Osiatis au 30 juin 2013 s'élève à 2,6 M€³⁸.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, cette dette nette est :

- augmentée du montant des provisions pour risques et charges, soit 3,3 M€ ;
- augmentée du montant des intérêts minoritaires, soit 0,3 M€ ;
- augmentée du montant à décaisser dans le cadre du débouclage en numéraire de la promesse de vente conditionnelle de 500 000 actions Osiatis consentie à Monsieur Barboteau lors de l'acquisition d'ESR, soit 2,4 M€ ;
- diminuée du montant des actifs financiers monétisables, soit 3,4 M€ ;
- diminuée du montant de cash lié à l'exercice des BSAs, soit 6,4 M€ ;
- diminuée du montant des déficits fiscaux reportables actualisés au 30 juin 2013, soit 3,7 M€ ;
- diminuée du montant du remboursement des ORAN souscrites auprès de B Participations (holding de Monsieur Barboteau) lors de l'acquisition d'ESR, soit 2,4 M€.

Ainsi, la dette nette ajustée d'Osiatis retenue dans le cadre des travaux d'évaluation s'élève à -7,3 M€ (après les retraitements susvisés).

(c) Présentation du plan d'affaires

Les méthodes retenues pour l'évaluation des actions Osiatis s'appuient sur le plan d'affaires 2013-2015 établi par la Société.

³⁸ Dette nette consolidée = endettement financier consolidée - trésorerie disponible consolidée

Ce plan d'affaires repose sur les hypothèses suivantes :

- croissance du chiffre d'affaires de 15% en 2013 puis 2% sur les années 2014 et 2015 ;
- marge d'EBITDA moyenne de 8,0% sur la période ;
- Convergence du besoin en fonds de roulement (BFR) vers un niveau de l'ordre de 2,5% du chiffre d'affaires atteint en 2015 ;
- Investissements pour un montant annuel de l'ordre de 1% du chiffre d'affaires et convergence des amortissements vers un niveau de l'ordre de 0,9% du chiffre d'affaires en 2015 ;
- Prise en compte du crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) en 2013 pour 2,5 M€ et progression en 2014 puis stabilisation en 2015 sur un montant de 3,4 M€³⁹.

Afin de réduire le poids relatif de la valeur terminale déterminée dans le cadre de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, Oddo Corporate Finance a établi un horizon de transition jusqu'en 2020 dont les hypothèses sont les suivantes :

- atterrissage progressif de la croissance du chiffre d'affaires vers la croissance retenue à l'infini (+1,5%) ;
- maintien de la marge d'EBITDA au niveau constaté en 2015 (8,0%) ;
- maintien du besoin en fonds de roulement sur le niveau normatif de 2,5% du chiffre d'affaires ;
- maintien des investissements pour un montant annuel de l'ordre de 1% du chiffre d'affaires et convergence des amortissements vers ce niveau.

3.3.3.3 Actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF)

La méthode DCF consiste à déterminer la valeur d'entreprise d'Osiatis par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs qui ressortent de son plan d'affaires.

L'actualisation des flux de trésorerie est effectuée au coût moyen pondéré du capital, qui tient compte de la rémunération attendue par les investisseurs :

- le taux sans risque retenu de 2,3% correspond au taux moyen de l'OAT 10 ans sur les trois derniers mois⁴⁰ (source : Datastream) ;
- dans la mesure où le coefficient de régression relatif au bêta d'Osiatis est faible, ce dernier n'a pas été retenu en tant que tel. Le bêta économique de 1,11⁴¹ retenu correspond à la médiane des bêtas des actifs économiques d'un échantillon de sociétés comparables, composé des principales SSII françaises (Sopra Group, Groupe Steria, Neurones, Devoteam, Groupe Open, Cap Gemini, Atos Origin) et d'autres sociétés du secteur des services informatiques (Accenture, Bull), parmi lequel seules les sociétés ayant un coefficient de corrélation jugé pertinent ont été retenues (source : Bloomberg) ;
- la prime de risque de marché retenue, soit 7,0%, est déterminée de manière indépendante par Oddo Securities ;
- une prime spécifique de 1,0% a été appliquée au regard de la différence de taille de la Société par rapport aux comparables retenus.

La Société n'étant structurellement pas endettée, le coût moyen pondéré du capital correspond au coût des fonds propres et ressort ainsi à 11,02%.

³⁹ Il convient de noter que la Société estime qu'une partie significative du CICE (20% en 2013 puis 50% ensuite) sera rétrocédée aux diverses parties prenantes.

⁴⁰ Arrêté au 2 septembre 2013

⁴¹ Le bêta de l'actif économique ou bêta désendetté, mesure la dispersion des flux de trésorerie futurs d'un actif par rapport à ceux du marché

Un taux d'impôt normatif de 36,1% a été appliqué pour les années 2013-2015. Ce taux ressort en moyenne à 47,6% après prise en compte de la CVAE au niveau de l'impôt. La contribution additionnelle sur les années 2013-2015, faisant passer le taux d'impôt normatif de 34,43% à 36,10%, a été déduite du taux d'impôt intégrant la CVAE en 2015, soit 48,2%, pour déterminer le taux d'impôt normatif sur l'horizon de transition et dans le cadre du calcul de la valeur terminale. Ce taux ressort à 46,6%.

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation à perpétuité d'un flux de trésorerie normatif croissant de 1,5% à long terme et extériorisant une marge d'EBITDA de 7,6%, en ligne avec le niveau observé en 2020⁴², la valeur d'entreprise d'Osiatis ressort à 135,6 M€, soit une valeur des capitaux propres de 143,0 M€ ou 8,45 € par action. La valeur terminale représente 49,7% de la valeur d'entreprise d'Osiatis.

Il est à noter que le crédit d'impôt compétitivité emploi n'a pas été pris en compte dans le calcul de la valeur terminale en raison d'une part de l'imprévisibilité du maintien de cette mesure fiscale à un horizon de temps indéterminé et d'autre part de la forte probabilité de restitution à terme de l'intégralité de ce crédit, aux clients notamment.

Les analyses de sensibilité suivantes ont été réalisées :

- +/- 0,5% sur le taux d'actualisation et +/- 0,25% sur le taux de croissance à l'infini ;
- +/- 0,5% sur le taux d'actualisation et +/- 0,25% sur la marge d'EBITDA terminale.

Les valeurs par action (en €) issues de ces analyses sont reproduites ci-après :

| | | Croissance perpétuelle | | | | |
|------|-------|------------------------|------|------|------|------|
| | | 1.0% | 1.3% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| WACC | 10.0% | 8.99 | 9.17 | 9.35 | 9.55 | 9.76 |
| | 10.5% | 8.56 | 8.71 | 8.88 | 9.05 | 9.23 |
| | 11.0% | 8.17 | 8.31 | 8.45 | 8.60 | 8.77 |
| | 11.5% | 7.82 | 7.94 | 8.07 | 8.20 | 8.35 |
| | 12.0% | 7.49 | 7.60 | 7.72 | 7.84 | 7.97 |

| | | Marge d'EBITDA terminale | | | | |
|------|-------|--------------------------|------|------|------|------|
| | | 7.1% | 7.4% | 7.6% | 7.9% | 8.1% |
| WACC | 10.0% | 8.97 | 9.16 | 9.35 | 9.55 | 9.74 |
| | 10.5% | 8.52 | 8.70 | 8.88 | 9.06 | 9.23 |
| | 11.0% | 8.13 | 8.29 | 8.45 | 8.61 | 8.78 |
| | 11.5% | 7.77 | 7.92 | 8.07 | 8.22 | 8.37 |
| | 12.0% | 7.44 | 7.58 | 7.72 | 7.86 | 8.00 |

Sur la base de ces analyses de sensibilité, la valeur par action d'Osiatis s'établit dans une fourchette de 8,07 € à 8,88 €.

3.3.3.4 Transaction récente sur le capital de la Société

Le 1er juillet 2013, Econocom et Osiatis ont annoncé la conclusion des accords en vue de leur rapprochement.

Les Cédants se sont engagés à apporter et céder à Econocom un bloc de 8 632 555 actions Osiatis, représentant environ 51,90% du capital et 50,07% des droits de vote d'Osiatis et 875 000 bons de souscription d'actions Osiatis non cotés émis par la Société le 28 février 2011, aux termes d'un contrat pour la cession et l'acquisition d'un bloc d'actions Osiatis et de BSA Osiatis en date du 1er juillet 2013.

⁴² Hors crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE)

A la suite de la levée de l'ensemble des conditions suspensives⁴³, Econocom a acquis, le 12 septembre 2013, au moyen d'une opération indissociable de cession de bloc hors marché et d'un apport en nature, les 8 632 555 actions Osiatis, représentant environ 51,90% du capital et 50,07% des droits de vote d'Osiatis et 875 000 BSA.

Le détail des opérations de cession de bloc et d'apport en nature figure en section 1.1.1.1 de la présente note d'information.

Globalement, les Cédants ont perçu 1 action Econocom majorée d'une soulte de 4,0 euros par action Osiatis, les actions cédées ayant été acquises sur la base d'une valorisation de l'action Econocom égale à 5,45 euros (correspondant à la moyenne des 20 derniers cours de bourse de clôture de l'action Econocom précédant le 1er juillet 2013) et d'une valorisation de l'action Osiatis égale à 9,45 euros (correspondant à la valorisation de l'action Econocom, soit 5,45 euros, augmenté d'une soulte de 4 euros) et les actions apportées ayant été acquises sur la base d'un rapport d'échange de 945 actions Econocom pour 545 actions Osiatis.

Les BSA ont été acquis par Econocom sur la base d'une valorisation de l'action Osiatis égale à 10 euros (correspondant au cours de bourse de clôture de l'action Econocom le jour de négociation précédant le 19 avril 2013, arrondie à 6 euros, augmenté d'une soulte de 4 euros). Ainsi la vente des BSA à Econocom a été réalisée à un prix de 5,83 euros par BSA (ce prix étant déterminé sur la base de la différence entre la valeur de 10 euros retenue pour l'action Osiatis et le prix d'exercice des BSA de 4,17 euros) et l'apport des BSA à Econocom a été réalisé sur la base d'un rapport d'échange de 583 actions Econocom pour 600 BSA apportés.

Il convient de noter qu'Econocom a, à la suite de cette première opération, conclu avec tous les autres porteurs de BSA (c'est-à-dire 11 managers ou anciens managers d'Osiatis ou membres de leurs familles) des contrats d'apport et de cession des BSA prévoyant un traitement équivalent à celui des BSA détenus par Messieurs Jean-Maurice Fritsch et Bruno Grossi.

Le 12 septembre 2013, concomitamment à la réalisation de l'Acquisition, Econocom a ainsi acquis un total de 660.000 BSA.

3.3.3.5 Analyse du cours de bourse d'Osiatis

Les actions Osiatis sont admises aux négociations sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris (ISIN : FR0004044337).

L'analyse du cours de bourse a été arrêtée en date du 19 avril 2013, dernier jour de négociation précédant l'annonce d'entrée en négociations exclusives d'Econocom avec les actionnaires de référence d'Osiatis.

⁴³ Autorisation de l'Autorité de la concurrence française au titre du contrôle des concentrations et celle du ministre français chargé de l'Economie au titre de la procédure de contrôle des investissements étrangers en France

Historique de cours depuis avril 2011



Source : Bloomberg

Au cours des 250 derniers jours de bourse précédant le 19 avril 2013, les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché se sont élevés à 10 034 titres, soit une rotation du flottant d'Osiatis de 37,2%, soit inférieure à la rotation du flottant de l'indice CAC Mid & Small supérieure à 150%.

| Au 19/04/2013 | Spot | 20 jours | 60 jours | 120 jours | 250 jours |
|--|------|----------|----------|-----------|-----------|
| Cours moyen pondéré par les volumes (€) | 7.20 | 6.86 | 6.48 | 6.06 | 5.78 |
| Cours le plus haut (€) | | 7.20 | 7.20 | 7.20 | 7.20 |
| Cours le plus bas (€) | | 6.57 | 5.88 | 4.90 | 4.89 |
| Volumes moyens quotidiens (titres) | | 12,995 | 14,576 | 12,319 | 10,034 |
| Volumes cumulés sur la période (en milliers de titres) | | 259.9 | 874.6 | 1,478.3 | 2,508.5 |
| % du capital | | 1.6% | 5.3% | 8.9% | 15.1% |
| % du flottant | | 3.9% | 13.0% | 21.9% | 37.2% |

Note : Jours de bourse tels que définis en page 51

Source : Bloomberg

Au dernier jour de négociation précédant l'annonce, le cours d'Osiatis s'établissait à 7,20 € par action.

A titre indicatif, une analyse du cours de bourse d'Osiatis postérieurement à l'annonce du 19 avril 2013 a été réalisée. Les résultats de cette analyse figurent ci-dessous :



A la suite de l'annonce du 19 avril 2013, la liquidité sur le titre Osiatis a fortement augmenté. La rotation du flottant d'Osiatis s'est élevée à 23,7% au cours des 60 jours de négociation précédant le 10 septembre 2013, soit des volumes supérieurs à ceux observés au cours des six mois précédant l'annonce du 19 avril. Il convient de noter que, depuis cette annonce, le cours d'Osiatis est corrélé à celui d'Econocom et s'est maintenu à un niveau légèrement inférieur au cours d'Econocom plus 4 €.

| Au 10/09/2013 | Spot | 20 jours | 60 jours |
|--|-------|----------|----------|
| Cours moyen pondéré par les volumes (€) | 10.15 | 9.65 | 9.30 |
| Cours le plus haut (€) | | 10.15 | 10.15 |
| Cours le plus bas (€) | | 9.25 | 8.60 |
| Volumes moyens quotidiens (titres) | | 20,980 | 26,669 |
| Volumes cumulés sur la période (en milliers de titres) | | 419.6 | 1,600.1 |
| % du capital | | 2.5% | 9.6% |
| % du flottant | | 6.2% | 23.7% |

Au 10 septembre 2013, compte tenu de la forte progression du cours d'Econocom le 9 et 10 septembre (cf. section 3.2.3.4), le cours d'Osiatis a franchi pour la première fois, depuis l'annonce du 19 avril, la valeur de 10 € et s'établissait à 10,15 €.

3.3.3.6 Objectif des analystes de recherche

La Société est suivie régulièrement par plusieurs analystes de recherche. Le consensus de ces analystes, précédemment à l'annonce d'entrée en négociations exclusives avec les actionnaires majoritaires d'Osiatis le 19 avril 2013, est détaillé dans le tableau ci-après :

| Date | Bureau d'études | Analyste | Recommandation | Objectif de cours (€) |
|----------------|--------------------|------------------------|----------------|-----------------------|
| 19-Apr-13* | Gilbert Dupont | Emmanuel Parot | Acheter | 8.20 |
| 22-Mar-13 | Euroland Corporate | Laure Pedurand | Acheter | 8.00 |
| 21-Mar-13 | Oddo & Cie | Harold de Decker | Acheter | 8.00 |
| 21-Mar-13 | CM-CIC | Charles-Edouard Boissy | Acheter | 7.50 |
| Moyenne | | | | 7.93 |

Note : * Bien que publiée en date de l'annonce, la note de l'analyste annonce un objectif de cours hors effet d'annonce

Source : Bloomberg

Le consensus de marché recommandait à l'unanimité l'achat du titre Osiatis avec un objectif de cours moyen de 7,93 € par action Osiatis.

Depuis l'annonce de l'opération, les analystes de recherche ont mis à jour leurs objectifs de cours. Ces derniers ressortent entre 9,50 € et 10,00 €.

3.3.3.7 Méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples de valorisation ressortant d'une part des cours de bourse moyens observés sur un mois et arrêtés au 2 septembre 2013 de sociétés cotées appartenant au secteur d'activité d'Osiatis, et d'autre part de leurs agrégats comptables estimés par un consensus d'analystes.

L'étude des comparables boursiers a permis d'identifier un échantillon de sociétés comparables composé des principales SSII françaises, dont la capitalisation boursière est inférieure à 1 milliard d'euros :

- **Sopra** : Sopra est un acteur majeur du conseil, des services technologiques et de l'édition de logiciels en Europe. La société est spécialisée aussi bien dans l'intégration de solutions et de systèmes informatiques (conception et implémentation de solutions technologiques, infogérance applicative) que dans les prestations de conseil en mutation technologique.

La Société est présente dans 10 pays et réalise plus de 30% de son chiffre d'affaires à l'international. Le Groupe a réalisé 1,2 Md€ de chiffre d'affaires en 2012 et compte plus de 15 000 collaborateurs ;

- **Groupe Steria** : La société fait partie des sociétés de services informatiques françaises de référence avec 20 000 collaborateurs répartis dans 16 pays (Europe, Inde, Afrique du Nord et Asie du Sud-Est). La société assure aussi bien des prestations de services de transformation des systèmes informatiques et des processus métiers (conseil en SI, intégration de systèmes) que la prise en charge de leur gestion (maintenance applicative, gestion des infrastructures informatiques, externalisation des processus d'affaires). Le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 1,8 Md€ en 2012, dont près de 70% hors de France (40% au Royaume-Uni) et 39% pour le secteur public ;
- **Neurones** : Neurones est un groupe de conseil (management et organisation) et de services Informatiques (infrastructures et applications) qui accompagne ses clients dans leurs projets de transformation, ainsi que dans l'évolution et l'infogérance de leur système d'information. Le groupe dispose de 3 700 collaborateurs quasi-essentiellement implanté en France et de 1 600 clients actifs parmi lesquels figurent 85% des sociétés du CAC 40. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 315,7 M€ en 2012 ;
- **Groupe Open** : Avec plus de 3 000 collaborateurs, Groupe Open se positionne comme un acteur de la transformation et de la performance des directions informatiques des grandes entreprises. Principalement présent en France, il intervient à l'international en Belgique, aux Pays Bas, au Luxembourg, en Espagne et en Chine. La société propose des prestations de conseil (projets de transformation, optimisation opérationnelle, etc.), de services aux infrastructures (*cloud computing*, pilotage d'infogérants, gestion des postes de travail) et d'ingénierie applicative (testing, TMA, cycle de vie des applications). Le groupe dispose de près de 3 200 collaborateurs et a réalisé un chiffre d'affaires de 242 M€ en 2012 ;
- **Devoteam** : Devoteam est une société spécialisée dans les prestations de conseil dédiées aux infrastructures réseaux, aux systèmes informatiques et à la sécurité de l'information. La société est structurée en trois pôles d'expertises métiers : conseils en stratégie informatique, conception et intégration d'infrastructures SI, services IT. Le groupe dispose de plus de 4 600 collaborateurs et est présent en Europe, en Afrique du Nord et au Moyen-Orient. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 515 M€ en 2012.

La société GFI informatique, société spécialisée dans la technologie de l'information et la communication, a été écartée de l'analyse. En effet, GFI Informatique a fait l'objet d'une offre publique d'achat en juillet 2013, initiée par la société Infofin Participations, holding de reprise détenue à 100% par les fonds Apax, agissant de concert avec les fonds FCPR Apax France VII, Altamir, Itefin Participations, BG Master Fund Plc et Boussard & Gavaudan Holding Limited.

De la même manière, la société Aubay, société de conseil en technologies et en intégration de système d'informations, systèmes industriels, réseaux et télécoms, a été exclue de l'échantillon. Cette dernière a en effet annoncé, le 19 juin 2013, l'acquisition d'un bloc d'actions de 34,36% du capital de la société Aedian. Elle a par ailleurs déposé un projet d'offre publique d'achat simplifiée auprès de l'AMF le 10 juillet 2013 en vue d'acquérir le solde du capital. L'offre publique s'est clôturée le 28 août 2013.

Les sociétés Cap Gemini et Atos Origin, acteurs majeurs du secteur des SSII, n'ont pas été retenues en raison de différences de taille trop importantes avec Osiatis.⁴⁴

Dans le cadre des travaux d'évaluation, les multiples de chiffre d'affaires, d'EBITDA et d'EBIT sont retenus. Le multiple PER n'est pas retenu car il ne reflète pas les différences de structures financières entre les sociétés de l'échantillon.

⁴⁴ Capitalisations boursières au 2 septembre 2013 : Cap Gemini (6,7 Mds€) et Atos Origin (4,9 Mds€)

Les années retenues pour l'application des multiples sont les années 2013, 2014 et 2015. Le tableau ci-dessous présente les multiples boursiers des sociétés retenues dans l'échantillon.

| Société | Prix (€) | Cap (M€) | VE / CA | | | VE / EBITDA | | | VE / EBIT | | |
|----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | 2013 | 2014 | 2015 | 2013 | 2014 | 2015 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Sopra Group | 59.2 | 704 | 0.64x | 0.60x | 0.57x | 6.68x | 6.32x | 5.62x | 8.27x | 7.36x | 6.49x |
| Groupe Steria | 11.2 | 356 | 0.36x | 0.35x | 0.35x | 4.35x | 3.84x | 3.74x | 6.23x | 5.29x | 5.04x |
| Neurones | 9.2 | 219 | 0.42x | 0.40x | 0.37x | 4.37x | 4.12x | 4.04x | 4.75x | 4.51x | 4.42x |
| Groupe Open | 6.2 | 55 | 0.22x | 0.21x | 0.20x | 3.75x | 3.18x | 2.94x | 4.24x | 3.67x | 3.31x |
| Devoteam | 9.4 | 87 | 0.19x | 0.19x | 0.19x | 4.14x | 3.37x | 2.79x | 5.36x | 4.25x | 3.43x |
| Médiane | | | 0.36x | 0.35x | 0.35x | 4.35x | 3.84x | 3.74x | 5.36x | 4.51x | 4.42x |
| Moyenne | | | 0.36x | 0.35x | 0.34x | 4.66x | 4.17x | 3.83x | 5.77x | 5.02x | 4.54x |

Sources

Datastream (données au 02-09-2013), IBES, consensus d'analystes

Notes

Les états financiers des sociétés de l'échantillon sont calendarisés au 31/12

Capitalisation boursière basée sur une moyenne des cours 1 mois

L'application de la médiane des multiples de chiffre d'affaires, d'EBITDA et d'EBIT de l'échantillon aux agrégats prévisionnels d'Osiatis fait ressortir une fourchette de valorisation comprise entre 6,87 € et 8,11 € par action.

3.4 Evaluation des synergies envisagées

3.4.1 Description des synergies envisagées

Le rapprochement d'Econocom avec Osiatis devrait permettre à l'Initiateur et à la Société de bénéficier de synergies de trois natures différentes :

- ***Synergies de coûts liées à la différence de rentabilité de l'activité « Services » d'Econocom avec la rentabilité d'Osiatis***

Osiatis affiche au 31 décembre 2012 une marge d'EBIT courant de 7,3% tandis que l'activité de services d'Econocom affiche une marge d'EBIT courant de 1,9%. Econocom estime dans le cadre de son plan d'affaires « *stand-alone* » qu'elle sera en mesure de faire progresser cette marge jusqu'à 3,4% en 2017 (soit environ 5,9 M€ de création de valeur entre 2012 et 2017). Le rapprochement devrait permettre à Econocom d'accélérer cette progression via (i) des gains de productivité grâce à l'utilisation des outils et *process* d'Osiatis (réduction du recours à la sous-traitance par l'apport mutuel de compétence, optimisation des ressources techniques et diminution des intercontrats) (ii) des économies de coûts (notamment sur les flottes de voitures des deux groupes et la mutualisation de certaines implantations géographiques en province). Par ailleurs, l'Initiateur entend s'appuyer sur l'expérience du management d'Osiatis qui a montré dans le passé sa capacité à améliorer la rentabilité du groupe.

Globalement, ces synergies devraient permettre de générer 9,1 M€ de résultat additionnel en année pleine (atteint selon les hypothèses retenues dès 2016). Compte tenu du niveau de rentabilité actuel d'Osiatis (supérieur à la moyenne sectorielle), la majeure partie de ces synergies bénéficieront à Econocom, Osiatis bénéficiant d'ores et déjà d'une structure optimisée. L'Initiateur et la Société ont convenu d'affecter 75% de ces synergies à Econocom (soit 6,8 M€) et 25% à Osiatis (soit 2,3 M€).

Les coûts de mise en œuvre de ces synergies ont été estimés à 17 M€ (soit près de deux fois le montant annuel attendu en année pleine) et ont été répartis selon la même règle (75% pour Econocom et 25% pour Osiatis).

- ***Synergies de coûts liées à la rationalisation des frais généraux***

Des synergies de coûts liées à des gains sur les achats de frais généraux et à l'optimisation des fonctions support et des frais liés à l'immobilier des différents sièges sociaux des deux groupes devraient résulter du rapprochement entre Econocom et Osiatis.

Compte tenu des volumes d'achats et de coûts des frais généraux des deux groupes (environ 100 M€ pour les deux groupes), ces synergies ont été affectées au prorata du poids de ces volumes dans le total, soit environ 2/3 pour Econocom et 1/3 pour Osiatis.

Les synergies de coûts envisagées représentent environ 3,4 M€ de résultat additionnel en année pleine avec un coût de mise en œuvre envisagé de l'ordre de 3 M€ (soit environ le montant annuel attendu pour une année pleine de synergies).

- ***Synergies de revenus liées la mise à disposition des activités d'Econocom à la clientèle d'Osiatis***

L'Initiateur estime pouvoir bénéficier de synergies de revenus qui résulteraient du chiffre d'affaires qui serait réalisé en proposant des offres de location et distribution aux clients d'Osiatis. Les activités de services d'Osiatis et d'Econocom étant très proches, il a été estimé qu'aucune synergie de revenus ne résulterait du rapprochement de ces activités. Cette activité additionnelle serait réalisée et délivrée directement par les filiales d'Econocom sans bénéfice financier particulier pour Osiatis. Ainsi, ces synergies ont été allouées à 100% à Econocom.

L'incrément de résultat additionnel lié aux synergies de revenus envisagées a été estimé à 1,6 M€ en année pleine.

Dans le cadre des éléments d'appréciation du prix de l'Offre, ces synergies n'ont été évaluées qu'au regard de l'offre publique d'achat dès lors qu'un actionnaire participant à l'offre publique mixte ou à l'offre publique d'échange bénéficiera de l'ensemble des synergies qui seront mises en œuvre *in fine*.

3.4.2 Evaluation des synergies revenant à Osiatis

Les synergies revenant à Osiatis liées au rapprochement avec Econocom ont été valorisées, indépendamment du plan d'affaires établi par le management d'Osiatis, par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (DCF).

L'actualisation des flux de trésorerie issus de ces synergies a été effectuée à un taux de 13,02% correspondant au taux d'actualisation retenu pour Osiatis auquel a été ajouté une prime spécifique de 2% reflétant le risque d'exécution important lié à la mise en œuvre de ces synergies.

Un taux d'imposition similaire à celui retenu sur le plan d'affaires d'Osiatis a été appliqué.

Comme décrit précédemment, l'Initiateur estime que le rapprochement pourrait permettre une création de valeur annuelle de 14,1 M€ (en année pleine) dont 9,1 M€ au titre des synergies de coûts portant sur les activités de services d'Econocom et d'Osiatis, 3,4 M€ au titre des synergies de coûts liées à la rationalisation des frais généraux et 1,6 M€ au titre des synergies liées à la mise à disposition des activités d'Econocom à la clientèle d'Osiatis. Parmi ces 14,1 M€ annuels, l'Initiateur et la Société ont estimé que 3,4 M€ devraient revenir à Osiatis, dont 2,3 M€ au titre des synergies portant sur les activités de services (soit un taux d'affectation à Osiatis de 25% de ces synergies) et 1,1 M€ au titre des synergies sur les moyens généraux (soit un taux d'affectation à Osiatis de 33,3% de ces synergies). Par ailleurs, les coûts de mises en œuvre ont été affectés à Osiatis selon les mêmes règles et s'élèvent à 5,3 M€ répartis sur la période 2013-2015 sur un montant total envisagé d'environ 20 M€.

L'application de la méthode DCF conduit donc à actualiser à l'infini les flux de trésorerie résultant de l'incrément de résultat après impôt lié aux synergies envisagées après prise en compte des coûts de mise en œuvre associés.

Sur la base de ces éléments, la valeur des synergies revenant à Osiatis ressortant de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie s'élève à 10,1 M€, soit une valeur de 0,60 € par action Osiatis.

Une analyse de sensibilité sur le taux d'actualisation et sur le taux d'affectation à Osiatis des synergies portant sur les activités de services a été réalisée. En faisant varier ce taux de +/-10% et le taux d'actualisation de +/-0,5%, la valeur actualisée des synergies revenant à Osiatis est comprise entre 7,5 M€ et 12,7 M€, soit une valeur par action Osiatis comprise entre 0,45 € et 0,75 €.

Compte tenu des résultats de l'évaluation des actions Osiatis établie en section 3.3 (la valeur de l'action Osiatis la plus élevée ressortant de l'ensemble des méthodes appliquées⁴⁵ s'élevant à 8,88 €), le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'offre publique d'achat subsidiaire, soit 10 € par action Osiatis, couvre intégralement la valeur de ces synergies.

3.5 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre

Les tableaux ci-dessous récapitulent les primes et décotes induites par le prix de l'Offre, pour la branche mixte principale (1 action Econocom et 4 euros pour 1 action Osiatis), pour la branche d'achat en numéraire subsidiaire (10 euros par action Osiatis) et pour la branche d'échange en action subsidiaire (5 actions Econocom pour 3 actions Osiatis).

3.5.1 Synthèse des résultats portant sur la branche mixte principale

| Méthodes retenues | Valeur par action Econocom (€) (a) | Contre-valeur Osiatis par action (€) (b) | Valeur par action Osiatis (€) (c) | Prime / (décote) induite par le prix de la branche mixte (%) (b/c -1) | Prime / (décote) induite par le prix de la branche achat par rapport à la branche mixte (%) (10/b -1) | Prime / (décote) induite par le prix de la branche échange par rapport à la branche mixte (%) (5a/3b -1) |
|--|------------------------------------|--|-----------------------------------|---|---|--|
| Actualisation des flux de trésorerie | | | | | | |
| Borne basse | 7.45 | 11.45 | 8.07 | 42.0% | (12.7%) | 8.5% |
| Valeur centrale | 7.88 | 11.88 | 8.45 | 40.5% | (15.8%) | 10.5% |
| Borne haute | 8.36 | 12.36 | 8.88 | 39.2% | (19.1%) | 12.7% |
| Transactions récentes sur le capital | | | | | | |
| Acquisition du bloc majoritaire auprès des actionnaires de référence d'Osiatis | 5.45 | 9.45 | 9.45 | - | 5.8% | (3.9%) |
| Acquisition des BSA des Cédants et des managers | 6.00 | 10.00 | 10.00 | - | - | - |
| Analyse du cours de bourse | | | | | | |
| Cours de clôture au 19 avril 2013 | 6.02 | 10.02 | 7.20 | 39.2% | (0.2%) | 0.1% |
| CMP 20 jours (1) | 6.20 | 10.20 | 6.86 | 48.7% | (2.0%) | 1.3% |
| CMP 60 jours | 6.04 | 10.04 | 6.48 | 54.9% | (0.4%) | 0.3% |
| CMP 120 jours | 5.77 | 9.77 | 6.06 | 61.2% | 2.4% | (1.6%) |
| CMP 250 jours | 4.99 | 8.99 | 5.78 | 55.5% | 11.2% | (7.5%) |
| Cours le plus haut au cours des 250 derniers jours | 6.37 | 10.37 | 4.89 | 112.1% | (3.6%) | 2.4% |
| Cours le plus bas au cours des 250 derniers jours | 3.88 | 7.88 | 7.20 | 9.4% | 26.9% | (17.9%) |
| Objectif des analystes de recherche | | | | | | |
| Moyenne des objectifs de cours (2) | 6.43 | 10.43 | 7.93 | 31.6% | (4.1%) | 2.7% |
| Comparables boursiers (à titre indicatif) | | | | | | |
| Borne basse | 6.51 | 10.51 | 6.87 | 53.0% | (4.8%) | 3.2% |
| Valeur centrale | 7.04 | 11.04 | 7.49 | 47.5% | (9.4%) | 6.3% |
| Borne haute | 7.58 | 11.58 | 8.11 | 42.8% | (13.6%) | 9.1% |

Notes : (1) Jours de bourse tels que définis en page 51

(2) Sur la base des consensus d'analystes pre-annonce. Le dernier consensus d'Econocom fait ressortir une moyenne des objectifs de cours de 7,87 €

⁴⁵ Hors référence à la transaction sur le capital qui par nature intègre les synergies envisagées dans le cadre du rapprochement

3.5.2 Synthèse des résultats portant sur la branche d'achat subsidiaire

| Méthodes retenues | Valeur par action Osiatis (€) | Prime / (décote) induite par le prix de la branche d'achat (%) |
|--|-------------------------------|--|
| Actualisation des flux de trésorerie | | |
| Borne basse | 8.07 | 24.0% |
| Valeur centrale | 8.45 | 18.3% |
| Borne haute | 8.88 | 12.6% |
| Transactions récentes sur le capital | | |
| Acquisition du bloc majoritaire auprès des actionnaires de référence d'Osiatis | 9.45 | 5.8% |
| Acquisition des BSA des Cédants et des managers | 10.00 | - |
| Analyse du cours de bourse | | |
| Cours de clôture au 19 avril 2013 | 7.20 | 38.9% |
| CMP 20 jours (1) | 6.86 | 45.8% |
| CMP 60 jours | 6.48 | 54.3% |
| CMP 120 jours | 6.06 | 65.0% |
| CMP 250 jours | 5.78 | 73.0% |
| Cours le plus haut au cours des 250 derniers jours | 4.89 | 104.5% |
| Cours le plus bas au cours des 250 derniers jours | 7.20 | 38.9% |
| Objectif des analystes de recherche | | |
| Moyenne des objectifs de cours | 7.93 | 26.2% |
| Comparables boursiers | | |
| Borne basse | 6.87 | 45.6% |
| Valeur centrale | 7.49 | 33.6% |
| Borne haute | 8.11 | 23.4% |

Notes : (1) Jours de bourse tels que définis en page 51

3.5.3 Synthèse des résultats portant sur la branche d'échange subsidiaire

| Méthodes retenues | Valeur par action Econocom (€) (a) | Contre-valeur Osiatis par action (€) (b) | Valeur par action Osiatis (€) (c) | Prime / (décote) induite par le prix de la branche d'échange (%) (b/c -1) |
|--|------------------------------------|--|-----------------------------------|---|
| Actualisation des flux de trésorerie | | | | |
| Borne basse | 7.45 | 12.42 | 8.07 | 54.0% |
| Valeur centrale | 7.88 | 13.13 | 8.45 | 55.3% |
| Borne haute | 8.36 | 13.93 | 8.88 | 56.9% |
| Transactions récentes sur le capital | | | | |
| Acquisition du bloc majoritaire auprès des actionnaires de référence d'Osiatis | 5.45 | 9.08 | 9.45 | (3.9%) |
| Acquisition des BSA des Cédants et des managers | 6.00 | 10.00 | 10.00 | - |
| Analyse du cours de bourse | | | | |
| Cours de clôture au 19 avril 2013 | 6.02 | 10.03 | 7.20 | 39.4% |
| CMP 20 jours (1) | 6.20 | 10.33 | 6.86 | 50.6% |
| CMP 60 jours | 6.04 | 10.07 | 6.48 | 55.3% |
| CMP 120 jours | 5.77 | 9.62 | 6.06 | 58.7% |
| CMP 250 jours | 4.99 | 8.32 | 5.78 | 43.9% |
| Cours le plus haut au cours des 250 derniers jours | 6.37 | 10.62 | 4.89 | 117.1% |
| Cours le plus bas au cours des 250 derniers jours | 3.88 | 6.47 | 7.20 | (10.2%) |
| Objectif des analystes de recherche | | | | |
| Moyenne des objectifs de cours (2) | 6.43 | 10.72 | 7.93 | 35.2% |
| Comparables boursiers (à titre indicatif) | | | | |
| Borne basse | 6.51 | 10.85 | 6.87 | 57.9% |
| Valeur centrale | 7.04 | 11.74 | 7.49 | 56.7% |
| Borne haute | 7.58 | 12.63 | 8.11 | 55.8% |

Notes : (1) Jours de bourse tels que définis en page 51

(2) Sur la base des consensus d'analystes pre-annonce. Le dernier consensus d'Econocom fait ressortir une moyenne des objectifs de cours de 7,87 €

4. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 Attestation de la personne responsable de l'information relative à Econocom

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

Monsieur Jean-Louis Bouchard
Président et administrateur délégué

4.2 Etablissement présentateur

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

Oddo Corporate Finance

Annexe - Comparaison synthétique des droits et obligations attachés aux actions Osiatis et Econocom

Capital social / Restrictions relatives au transfert des actions

Osiatis

Le capital social d'Osiatis s'élève actuellement à 16.633.400 euros divisé en 16.633.400 actions d'une valeur nominale de 1 euro.

Les statuts d'Osiatis ne contiennent aucune clause d'agrément, les actions sont librement négociables.

Econocom

Préalablement à l'Offre, le capital social d'Econocom s'élève à 18.759.320,08 euros et est représenté par 106.219.048 actions ordinaires, sans mention de valeur nominale, sous forme nominatives ou dématérialisées.

Les statuts d'Econocom ne contiennent pas de restriction à la libre cessibilité des actions.

Droits de vote

Osiatis

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital qu'elles représentent, est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire ou au nom de cet actionnaire et de personnes dont il tiendra ses droits, soit par succession *ab intestat* ou testamentaire, soit par partage de communauté de biens entre époux, soit par donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible.

En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, ce droit de vote double sera conféré aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison des actions anciennes pour lesquelles il bénéficiera de ce droit, et ce, dès leur émission.

Econocom

Chaque action donne droit à une voix, sous réserve des cas de suspension prévus par la loi.

Sauf les cas prévus par la loi, les décisions sont prises, quel que soit le nombre de titres représentés à l'assemblée, à la majorité des voix.

Dividendes/Distributions

Osiatis

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué le cas échéant des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi, et augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires.

Après approbation des comptes, ce bénéfice est mis à la disposition de l'assemblée générale qui décide souverainement de son affectation. A ce titre, elle peut décider de l'affecter, en totalité ou partiellement, à la dotation de toutes réserves générales ou spéciales, le reporter à nouveau ou le distribuer aux actionnaires.

Dans le cas de distribution aux actionnaires, l'assemblée générale aura la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution une option entre le paiement en numéraire ou en actions de la société.

Les décisions relatives à la distribution de dividendes sont prises à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

Hors le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par un commissaire aux comptes fait apparaître que la société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements et provisions nécessaires, déduction faite s'il y a lieu des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts et compte tenu du report bénéficiaire, a réalisé un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice. Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice distribuable tel que défini ci-avant.

Le directoire a qualité pour décider de répartir un acompte à valoir sur le dividende et pour fixer le montant et la date de la répartition.

Econocom

Toutes les actions participent de la même manière aux bénéfices d'Econocom.

Le bénéfice annuel net d'Econocom est déterminé conformément aux dispositions légales. Sur ce bénéfice, il est prélevé annuellement un montant de 5 % pour la constitution de la réserve légale, ce prélèvement n'étant plus obligatoire lorsque la réserve atteint 10 % du capital souscrit.

Sur proposition du conseil d'administration, le solde du bénéfice net est mis annuellement à la disposition de l'assemblée générale, qui en détermine souverainement l'affectation à la majorité simple des voix émises, dans les limites imposées aux articles 617 et 619 du code des sociétés belge. Aucune distribution ne peut être effectuée lorsque, à la date de clôture du dernier exercice, l'actif net tel qu'il résulte des comptes annuels est, ou deviendrait, à la suite d'une telle distribution, inférieur au montant du capital libéré ou, si ce montant est supérieur, au capital appelé, augmenté de toutes les réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Le conseil d'administration peut, conformément aux dispositions du code des sociétés belge, distribuer un acompte à imputer sur le dividende qui sera distribué sur les résultats de l'exercice. Il fixe le montant de ces acomptes et la date de leur paiement.

Droit préférentiel de souscription

Osiatis

En application des dispositions du code de commerce, les actions comportent un droit préférentiel de souscription. Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel.

L'assemblée générale extraordinaire qui décide ou autorise une augmentation de capital peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation.

Lorsqu'elle décide l'augmentation de capital, elle statue sur les rapports du directoire et du commissaire aux comptes. Lorsqu'elle délègue au directoire sa compétence pour décider l'augmentation, elle statue sur le rapport du commissaire aux comptes.

Econocom

En cas d'augmentation de capital en espèces, avec émission de nouvelles actions ou dans l'hypothèse d'obligations convertibles ou de warrants exerçables en espèces, les actionnaires existants ont, en principe, un droit de souscription préférentielle pour souscrire aux nouvelles actions, obligations convertibles ou warrants proportionnellement à la part de capital social représenté par les actions qu'ils détiennent déjà à la date de l'émission.

L'assemblée générale des actionnaires d'Econocom peut, cependant, limiter ou supprimer un tel droit de souscription préférentielle à des conditions particulières et après que le conseil d'administration lui ait fait rapport. Une telle décision doit satisfaire des conditions identiques de quorum de vote et de présence à la décision d'augmentation du capital social d'Econocom. Les actionnaires peuvent également autoriser le conseil d'administration à limiter ou supprimer un tel droit de souscription préférentielle à l'occasion d'une augmentation de capital décidée dans le cadre du capital autorisé.

Assemblées générales des actionnaires, droit de vote et quorum

Osiatis

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en assemblées générales qualifiées d'ordinaires ou extraordinaires.

L'assemblée générale ordinaire est celle qui est appelée à prendre toutes les décisions qui ne modifient pas les statuts. Elle est réunie au moins une fois par an, dans les six mois de la clôture de l'exercice social, pour statuer sur les comptes sociaux de cet exercice.

L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts.

Les assemblées d'actionnaires sont réunies au siège social ou en tout autre lieu précisé dans la convocation. Il est tout d'abord procédé à la publication d'un avis au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (« BALO ») trente-cinq jours au moins avant la réunion de l'assemblée.

Les convocations sont faites par un avis inséré

Econocom

L'assemblée générale ordinaire se réunit tous les ans le 3^{ème} mardi du mois de mai, à onze heures ou le premier jour ouvrable qui suit si ce jour est un jour férié. L'assemblée générale ordinaire approuve notamment les comptes de l'exercice écoulé, l'affectation du résultat et la décharge du commissaire et des administrateurs.

Une assemblée générale spéciale ou, le cas échéant, une assemblée générale extraordinaire peut être convoquée par le conseil d'administration ou par le commissaire autant de fois que l'intérêt social l'exige. Elle doit l'être sur la demande du président du conseil d'administration, d'un administrateur délégué, d'un directeur général ou d'un ou plusieurs actionnaires représentant le 5^{ème} au moins du capital social.

Les assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu précisé dans la

dans un journal habilité à recevoir les annonces légales dans le département du lieu du siège social, ainsi qu'au BALO, quinze jours au moins avant la date de l'assemblée sur première convocation et dix jours pour les assemblées réunies sur deuxième convocation à défaut de quorum. Les convocations reprennent les mentions indiquées par la loi.

Les actionnaires titulaires d'actions nominatives depuis un mois au moins à la date de l'insertion de l'avis de convocation sont convoqués individuellement par l'envoi d'une lettre ordinaire.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire, dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires. Tout actionnaire peut également participer aux débats et voter en séance à distance par visioconférence ou tout autre moyen de télécommunication dans les conditions fixées par la loi, la signature électronique pouvant résulter de tout procédé fiable d'identification garantissant son lien avec l'acte auquel elle s'attache.

L'assemblée générale ordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure d'un mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

convocation.

Les convocations sont faites par des annonces insérées trente jours au moins avant ladite assemblée :

(i) dans le Moniteur belge ;

(ii) dans un organe de presse de diffusion nationale (sauf, moyennant le respect de certaines conditions, si la convocation concerne une assemblée générale ordinaire);

(iii) dans des médias dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations auprès du public dans l'Espace économique européen et qui sont accessibles rapidement et de manière non discriminatoire.

Le délai de trente jours visé ci-dessus est réduit à 17 jours en cas d'assemblée de carence pour autant que la date de la deuxième assemblée ait été indiquée dans la première convocation et que l'ordre du jour ne comporte aucun sujet à traiter nouveau.

Les convocations reprennent les mentions prescrites par la loi.

Sauf lorsqu'ils y ont renoncé, les titulaires de titres nominatifs visés par le code des sociétés belge, les administrateurs et le commissaire sont convoqués par courrier dans les délais visés ci-dessus.

L'assemblée générale ordinaire statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés. Aucun quorum de présence n'est exigé.

L'assemblée générale extraordinaire ne peut délibérer et statuer que si les actionnaires présents ou représentés représentent au moins la moitié du capital. Elle statue à la majorité des trois quarts des voix (sauf cas spéciaux).

Modification des statuts

Osiatis

Toute modification des statuts requiert l'approbation d'au moins deux tiers des voix dont

Econocom

L'assemblée générale ne peut valablement délibérer et statuer sur les modifications aux

disposent les actionnaires présents ou représentés lors de l'assemblée générale extraordinaire.

statuts que si ceux qui assistent à la réunion représentent la moitié au moins du capital social et les résolutions doivent être prises par les trois quarts des voix.

Si la modification aux statuts porte sur l'objet social, l'assemblée générale ne peut valablement délibérer et statuer sur cette modification que si ceux qui assistent à la réunion représentent la moitié du capital social et la moitié des parts bénéficiaires s'il en existe et la modification n'est admise que si elle réunit les quatre cinquièmes au moins des voix.

Projets de résolutions soumis par les actionnaires

Osiatis

Conformément aux dispositions du code de commerce un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5% du capital ou une association d'actionnaires répondant à certaines conditions, ont la faculté de requérir l'inscription de projets de résolution à l'ordre du jour de l'assemblée.

Econocom

Conformément aux dispositions du code des sociétés belge, les actionnaires qui, à titre individuel ou conjointement, possèdent au moins 3% du capital social d'Econocom ont le droit de requérir l'inscription de sujets à traiter à l'ordre du jour des assemblées générales ainsi que de déposer des propositions de décision concernant les points inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour.

Ce droit ne s'applique pas aux assemblées convoquées suite à une première assemblée qui n'a pas pu délibérer valablement, le quorum de présence requis n'ayant pas été atteint.

Gouvernance

Osiatis

La société est dirigée par un directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle d'un conseil de surveillance.

Directoire

Le directoire est composé de deux membres au moins et de sept membres au plus, nommés par le conseil de surveillance pour une durée de quatre ans.

Les membres du directoire sont obligatoirement des personnes physiques qui peuvent être choisies en dehors des actionnaires, même parmi le personnel salarié de la société.

Tout membre du directoire peut être révoqué par l'assemblée générale.

Le conseil de surveillance confère à l'un des membres du directoire la qualité de président. II

Econocom

Les statuts d'Econocom indiquent que la société est administrée par un conseil d'administration qui a le pouvoir (i) d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social d'Econocom, à l'exception de ceux que la loi réserve à l'assemblée générale, et (ii) de représenter en tant que collège, Econocom à l'égard des tiers et en justice.

Le conseil d'administration d'Econocom est composé de trois membres au moins, associés ou non, nommés pour six ans au plus par l'assemblée générale des actionnaires et en tout temps révocables par elle. Leur mandat est rééligible

La composition du conseil assure une représentation équilibrée entre les administrateurs exécutifs, les administrateurs non exécutifs indépendants et les autres administrateurs non exécutifs. Si le nombre d'administrateurs le

peut désigner un vice-président dont les fonctions consistent exclusivement à présider les séances en l'absence du président. Le conseil de surveillance peut révoquer le président du directoire de ses fonctions de président.

Le conseil de surveillance peut nommer, parmi les membres du directoire, un ou plusieurs directeurs généraux, ayant pouvoir de représentation vis-à-vis des tiers, et les révoquer de leurs fonctions.

La validité des délibérations du directoire est soumise à la présence effective de la moitié au moins des membres, ou des deux membres si le directoire est composé de deux membres uniquement. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés composant le directoire. En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.

Le directoire est investi des pouvoirs les plus étendus à l'égard des tiers pour agir en toutes circonstances au nom de la société sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi et les statuts au conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires.

Conseil de surveillance

Le conseil de surveillance est composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, nommés par l'assemblée générale ordinaire pour une durée de quatre ans. Les membres du conseil de surveillance sont toujours rééligibles.

Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

Lorsque le rapport présenté par le directoire lors de l'assemblée générale en application de l'article L.225-102 du code de commerce établit que les actions détenues par le personnel de la société ainsi que par les sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.225-180 dudit code, représentent plus de 3 % du capital social de la société, un membre du conseil de surveillance représentant les salariés actionnaires doit être nommé par l'assemblée générale selon les modalités fixées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. Le membre du conseil de surveillance représentant les salariés actionnaires est élu pour six ans.

Chaque membre du conseil de surveillance, à l'exception du membre représentant les salariés actionnaires, doit être propriétaire d'au moins une action.

permet, au moins trois administrateurs sont indépendants au sens du code Belge de *Corporate Governance*.

Le conseil d'administration peut nommer un Secrétaire général, chargé notamment de faire rapport sur la manière dont les procédures, les règles et les règlements applicables au conseil sont suivis et respectés.

Le conseil d'administration élit également parmi ses membres un président qui assure la gestion du conseil, la qualité et la continuité du conseil et assure la liaison avec le comité de direction.

Le conseil se réunit sur la convocation et sous la présidence de son président ou, en cas d'empêchement de celui-ci, d'un administrateur désigné par ses collègues, chaque fois que l'intérêt de la société l'exige ou chaque fois que deux administrateurs au moins le demandent.

Le conseil d'administration ne peut délibérer et statuer valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente ou représentée.

Les résolutions du conseil sont prises à la majorité des voix. En cas de partage des voix, la voix du président ou, en son absence, de l'administrateur qui le remplace est prépondérante.

Le conseil de surveillance élit parmi ses membres personnes physiques un président et un vice-président.

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des membres du conseil de surveillance est nécessaire.

Les décisions doivent recueillir au moins la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre du conseil de surveillance disposant d'une voix et ne pouvant représenter plus d'un de ses collègues. En cas de partage des voix, la voix du président de séance est prépondérante.

Les statuts d'Osiatis prévoient que le conseil de surveillance donne son autorisation préalable à la conclusion des opérations suivantes :

- (i) la cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations, la constitution de sûretés, ainsi que les cautions, avals et autres garanties ;
- (ii) l'approbation du budget annuel ;
- (iii) la constitution en une ou plusieurs fois, ou l'augmentation en une ou plusieurs fois, de tous engagements hors bilan, à l'exclusion de ceux visés au (i) ci-dessus, portant sur un montant unitaire supérieur à 500.000 euros par an, ou sur un montant total annuel supérieur à 1.500.000 euros ;
- (iv) toute prise de participation dans une société ou un groupement existant ou à créer d'un montant supérieur à 1.000.000 euros ;
- (v) tout investissement d'un montant unitaire supérieur à 1.000.000 euros, et en particulier toute acquisition ou cession de quelque nature que ce soit, notamment de fonds de commerce et de tous actifs corporels ou incorporels ;
- (vi) tout emprunt ou engagement financier d'un montant unitaire supérieur à 1.000.000 euros ;
- (vii) toute décision de restructuration, fusion, cessation d'activité, dissolution ou liquidation de filiales, tout recrutement de cadres dirigeants impliquant pour la société une charge annuelle supérieure à 220.000 euros ;
- (viii) toute attribution d'options de souscription d'actions, d'options d'achat d'actions ainsi

que toute attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre ;

- (ix) toute mise en œuvre d'une autorisation d'émission de valeurs mobilières ou de rachat d'actions de la société ou d'annulation d'actions de la société donnée par l'assemblée générale au directoire.

Responsabilité des membres du directoire et du conseil de surveillance (Osiatis) et du conseil d'administration (Econocom)

Osiatis

Les membres du directoire sont soumis à la même responsabilité civile que les administrateurs. Ils sont responsables, individuellement ou solidairement selon le cas, envers la société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans leur gestion.

Les membres du conseil de surveillance ne sont responsables, à l'égard de la société ou à l'égard des tiers, que des fautes personnelles qu'ils ont commises dans l'exécution de leur mandat. Ils n'encourent aucune responsabilité en raison des actes de la gestion et de leur résultat. Ils doivent révéler à l'assemblée générale, sous peine d'en être civilement responsables, les délits commis par les membres du directoire dont ils ont eu connaissance.

La responsabilité pénale des membres du directoire et du conseil de surveillance résulte des articles L.242-30, L.245-17 et L.247-9 du code de commerce qui déclarent applicables aux membres du directoire et du conseil de surveillance les peines frappant les infractions pouvant être commises par les administrateurs. La responsabilité pénale des administrateurs peut être engagée au titre de la violation des dispositions du code de commerce et d'autres lois et réglementations, en ce y compris le droit du travail et la réglementation boursière, ainsi que les réglementations applicables aux activités de la société.

Le code de commerce interdit à toute société de prévoir dans ses statuts des dispositions visant à limiter la responsabilité des membres du directoire ou du conseil de surveillance.

Econocom

Les administrateurs ne contractent aucune obligation personnelle relativement aux engagements d'Econocom.

Les administrateurs sont toutefois responsables, individuellement ou solidairement selon le cas, envers Econocom ou envers les tiers, (i) des fautes commises dans leur gestion, (ii) des infractions au code des sociétés ou des statuts, et (iii) de leur faute contractuelle ou aquilienne.

A côté de ce "tronc commun", plusieurs régimes particuliers de responsabilités ont été créés tant dans le code des sociétés belge que dans les législations particulières. Parmi ces très nombreuses dispositions, citons notamment, (i) la responsabilité spécifique en cas de conflit d'intérêts, (ii) la responsabilité pour faute grave et caractérisée ayant contribué à la faillite (action en comblement de passif), (iii) la responsabilité spécifique en matière de cotisations de sécurité sociale en cas de faillite, (iv) la responsabilité pour faits graves et concordants susceptibles de compromettre la continuité de l'entreprise, (v) la responsabilité spécifique en matière fiscale, et (vi) la responsabilité liée au non-respect de la procédure dite de la sonnette d'alarme en cas de pertes du capital social.

La responsabilité pénale des membres du conseil d'administration peut également être engagée au titre de la violation des dispositions du code des sociétés belge et d'autres lois et réglementations, en ce compris, le droit social, fiscal, immobilier et au titre de la réglementation boursière applicable.

Déclarations de franchissements de seuils et déclarations d'intention

Osiatis

En vertu des dispositions du code de commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à franchir, en hausse ou en baisse, les seuils de détention de 5%, 10%, 15 %, 20%, 25%, 1/3, 50%, 2/3, 90% ou 95% du capital social ou des droits de vote d'Osiatis, est tenue d'en informer Osiatis et l'AMF, au plus tard avant la clôture des négociations du quatrième jour de bourse suivant le jour du franchissement du seuil de participation, en précisant le nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle possède

A défaut d'avoir été déclarées dans les conditions ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

A l'occasion des franchissements de seuil de 10%, 15%, 20% ou 25% du capital ou des droits de vote, la personne tenue de déclarer les franchissements de seuils est également tenue, dans les conditions légales et réglementaires, de déclarer les objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des six mois à venir.

Econocom

En vertu des dispositions de la loi belge, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à franchir, en hausse ou en baisse, les seuils de détention de 5 %, de 10 %, de 15 %, de 20 %, et ainsi de suite par tranche de cinq points de pourcentage, du total des droits de vote existants dans Econocom, notifiée à cette dernière et à l'Autorité des Services et Marchés Financiers (la "FSMA"), dans un délai de quatre jours ouvrables à compter du franchissement de seuil de participation, le nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle possède.

Le non-respect de ces dispositions est susceptible d'entraîner des conséquences civiles, administratives et pénales. La loi belge prévoit notamment, que nul ne peut prendre part au vote à l'assemblée générale d'une société pour un nombre de voix supérieur à celui afférent aux titres dont il a déclaré la possession vingt jours au moins avant la date de l'assemblée générale. En outre, le conseil d'administration peut également reporter une assemblée générale à cinq semaines lorsque, dans les vingt jours précédant la date de celle-ci, la société reçoit une déclaration de participation ou a connaissance du fait qu'une telle déclaration aurait dû ou doit lui être faite.

Les statuts d'Econocom ne prévoient pas de seuils plus contraignants en matière de publicité des participations importantes.

Informations accessibles aux actionnaires

Osiatis

Conformément aux dispositions du code de commerce, Osiatis est tenue de mettre à disposition de ses actionnaires certains livres et documents sociaux de la société relatifs aux trois derniers exercices sociaux, notamment :

- les comptes annuels et, le cas échéant, les comptes consolidés ;
- la liste des membres du directoire et du conseil de surveillance ;
- les rapports du directoire et du conseil de surveillance et des commissaires aux comptes ;

Econocom

Tous les actionnaires d'Econocom bénéficient de droits d'informations spécifiques en vertu du code des sociétés belge et de lois particulières.

La plupart des droits d'informations concernent les assemblées générales des actionnaires. Les informations relatives à ces assemblées peuvent être consultés sur le site internet d'Econocom (www.econocom.com) et au siège social d'Econocom, 5 Place du Champ de Mars, 1050 Bruxelles.

En outre, les documents sociaux d'Econocom sont disponibles:

- (i) à la Banque Nationale de Belgique pour ce qui concerne les comptes annuels et consolidés, ainsi

- les projets de résolutions ;
 - les procès-verbaux des assemblées d'actionnaires ;
 - les informations concernant les candidats au poste d'administrateur ;
 - le montant global, certifié exact par les commissaires aux comptes, des rémunérations versées aux 10 personnes les mieux rémunérées dans la société ;
 - les feuilles de présence des assemblées d'actionnaires des 3 exercices précédents.
- que les rapports y afférents;
- (ii) au greffe du tribunal de commerce pour les statuts ainsi que pour les comptes et rapports susmentionnés;
- (iii) et également, pour chacun d'eux, au siège social situé 5 Place du Champ de Mars, 1050 Bruxelles et sur le site Internet d'Econocom (www.econocom.com).

Les actionnaires peuvent en permanence consulter et faire une copie des documents énumérés ci-dessus au siège social de la société. Les actionnaires peuvent également faire une copie des documents qui sont disponibles pour consultation sauf exception.

Avant une assemblée générale, les actionnaires ont également le droit de recevoir certaines informations, y compris :

- l'ordre du jour de l'assemblée ;
- les résolutions qui seront proposées à l'assemblée ;
- un exposé sommaire de la situation de la société pendant l'exercice écoulé ;
- un tableau présentant les résultats au cours des 5 derniers exercices ;
- les comptes annuels de l'exercice écoulé, et le cas échéant, les comptes consolidés ;
- le rapport du directoire qui sera présenté à l'assemblée ;
- le rapport des commissaires aux comptes.

Pendant cette période, les actionnaires peuvent toujours consulter la liste des actionnaires de la société.

Obligation de déposer une offre publique

Osiatis

La réglementation boursière applicable dispose que, lorsqu'une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert (au sens du code de commerce), vient à détenir plus de 30% des titres

Econocom

La réglementation boursière applicable en matière d'offre publique d'acquisition dispose que la personne qui, seule, de concert ou avec des personnes agissant pour le compte de celle-ci ou

de capital ou plus de 30% des droits de vote d'une société cotée sur un marché réglementé, elle est tenue à son initiative d'en informer immédiatement l'AMF et de déposer un projet d'offre visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote, et libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme par l'AMF.

Les mêmes dispositions s'appliquent aux personnes physiques ou morales, agissant seules ou de concert, qui détiennent directement ou indirectement un nombre compris entre 30% et la moitié du nombre total des titres de capital ou des droits de vote d'une société et qui, en moins de douze mois consécutifs, augmentent le nombre des titres de capital ou des droits de vote qu'elles détiennent d'au moins 2% du nombre total des titres de capital ou des droits de vote de la société.

L'article L. 433-4 du code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait), 237-1 et suivants (retrait obligatoire à l'issue d'une offre publique de retrait) et 237-14 et suivants (retrait obligatoire à l'issue de toute offre publique) du règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait et de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire par les actionnaires minoritaires d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

celles-ci, à la suite d'une acquisition, détient plus de 30 % des titres avec droit de vote d'une société ayant son siège statutaire en Belgique et dont au moins une partie des titres avec droit de vote sont admis à la négociation sur un marché réglementé, doit lancer une offre publique d'acquisition sur la totalité des titres, selon les modalités fixées par la législation applicable.

Par ailleurs une personne physique ou morale, ou plusieurs personnes physiques ou morales qui agissent de concert et qui détiennent, conjointement avec la société, 95% des titres conférant le droit de vote d'une société anonyme ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, peuvent acquérir, à la suite d'une offre publique de reprise, la totalité des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote. Les titres non présentés volontairement en réponse à cette offre sont réputés transférés de plein droit à l'offrant à l'issue de l'opération. A l'issue de l'offre de reprise, la société n'est plus considérée comme une société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, à moins que des obligations émises par la société ne soient encore répandues dans le public.

Conventions conclues entre la société et ses dirigeants

Osiatis

Toutes les conventions réglementées au sens de l'article L.225-86 du code de commerce, à l'exception de celles portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales, doivent être soumises à l'autorisation préalable du conseil de surveillance puis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires dans les conditions légales.

Les conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales font l'objet de communication dans les conditions légales, le cas échéant.

Econocom

Toute convention entre la société et un administrateur est soumise à la procédure de conflit d'intérêts prévue à l'article 523 du code des sociétés belge, sauf lorsqu'elle se rapporte à une opération habituelle conclue dans des conditions et sous les garanties normales du marché pour des opérations de même nature.