

*Le projet d'offre et le projet de note d'information en réponse d'ESR restent soumis à l'examen de l'AMF.*

COMMUNIQUE RELATIF AU DEPOT D'UN PROJET DE NOTE D'INFORMATION  
PREPAREE PAR



EN REPONSE AU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE ALTERNATIVE SIMPLIFIEE  
INITIEE PAR



Un projet de note d'information en réponse a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 17 septembre 2012, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement général de l'AMF.

Le présent communiqué a été établi par E.S.R. et est diffusé en application des dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'AMF.

Le projet de note d'information en réponse est disponible sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la société E.S.R. ([www.esr.fr](http://www.esr.fr)) et peut être obtenu sans frais auprès de :

E.S.R. SA  
2 rue de Paris  
92196 MEUDON Cedex

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'E.S.R. 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.

## 1. PRESENTATION DE L'OFFRE

### 1.1 Description de l'offre

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

Les termes de l'Offre sont les suivants:

- Pour l'offre publique mixte simplifiée : 2,9 euros et de 2 actions Osiatis pour 13 actions E.S.R.;
- Pour l'offre publique d'achat simplifiée : 1,3 euro par action E.S.R.

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur de 8.000.000 actions ESR dans le cadre de l'Augmentation de capital réservée à Osiatis réalisée le 14 septembre 2012 (telle que cette opération est décrite et définie à la section 1.1.2.1 de la présente note d'information en réponse), qui a amené l'Initiateur à franchir à la hausse le seuil de 30% du capital et des droits de vote d'ESR. L'Offre revêt donc un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF.

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

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

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

## 1.2 Motifs et contexte de l'Offre

### 1.2.1 Contexte de l'Offre

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

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

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

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

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

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

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

### 1.2.2 Description des modalités de rapprochement entre Osiatis et ESR

La fixation des modalités du rapprochement entre OSIATIS et ESR fait suite à une série d'échanges entre l'Initiateur, ESR et Monsieur Jean-Guy Barboteau, Président-Directeur Général et principal actionnaire d'ESR, qui détenait, de façon directe et indirecte avant les opérations décrites ci-après, 46,80% du capital et 63,14% des droits de vote d'ESR<sup>1</sup>, et qui détient, indirectement, à la date du présent projet de note d'information 17,72% du capital et 17,91% des droits de vote d'ESR.

Le 29 juin 2012 dernier, les sociétés OSIATIS et ESR ont ainsi concomitamment annoncé être rentrées en négociation exclusive en vue du rapprochement des deux groupes. Le communiqué de presse commun relatif à cette annonce est disponible sur les sites internet d'OSIATIS ([www.osiatis.com](http://www.osiatis.com)) et

---

<sup>1</sup> Pour les besoins du présent communiqué, les pourcentages de droits de vote ont été calculés sur la base des droits de vote théoriques conformément à l'article 223-11 du Règlement Général de l'AMF.

d'ESR ([www.esr.fr](http://www.esr.fr)). La conclusion de cet accord était soumise à la levée de certaines conditions préalables, dont les principales étaient la conduite par OSIATIS d'un audit confirmatoire sur le groupe ESR et l'accord de certains créanciers d'ESR.

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

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

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

Conformément au Protocole d'Accord, l'Offre fait suite à la réalisation des étapes décrites ci-après. L'Offre constitue la dernière étape du rapprochement entre OSIATIS et ESR.

#### *1.2.2.1 Augmentation de capital d'ESR réservée à OSIATIS*

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

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

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

#### *1.2.2.2 Réorganisation de la gouvernance d'ESR*

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

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

- Madame Anne-Marie Barboteau et Monsieur Yves Chapelain ont démissionné de leurs fonctions d'administrateurs de la Société ; et

- OSIATIS, représentée par Monsieur Jean-Maurice Fritsch, et OSIATIS France, représentée par Monsieur Bruno Grossi, ont été nommées administrateurs de la Société.

#### *1.2.2.3 Apport par Monsieur Jean-Guy Barboteau de 2.239.948 actions ESR à Barboteau Participations*

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

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

Cette opération d'apport a entraîné la perte des droits de vote double attachés aux actions ESR apportées par Monsieur Jean-Guy Barboteau et qu'il détenait au nominatif depuis plus de quatre ans. A l'issue de cette opération d'apport, B Participations détient 2.281.131 actions ESR (décomposées entre les 2.239.948 actions ESR apportées à B Participations par Monsieur Jean-Guy Barboteau et les 41.183 actions ESR préalablement détenues par B Participations) représentant 17,72% du capital et 17,91% des droits de vote d'ESR.

#### *1.2.2.4 Emission d'ORAN par B Participations souscrites par OSIATIS FRANCE*

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

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

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

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

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

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

#### *1.2.2.5 Transfert de la participation dans ESR détenue par B Participations à OSIATIS*

Monsieur Jean-Guy Barboteau, tant en son nom qu'au nom de B Participations, s'est engagé à l'égard d'OSIATIS, conformément au pré-accord de principe convenu avec OSIATIS le 29 juin 2012 et au Protocole d'Accord, à ce que B Participations transfère à OSIATIS la totalité de sa participation dans

ESR, soit un total de 2.281.131 actions ESR à la date du présent projet de note d'information (représentant à cette date 17,72% du capital et 17,91% des droits de vote d'ESR), à l'option d'OSIATIS :

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

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

## 2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'ESR

Extrait du procès-verbal du conseil d'administration ayant rendu l'avis motivé sur l'Offre :

*« Le Président expose que le Conseil est réuni afin d'examiner le projet d'offre publique (l'« **Offre** ») qui devrait être déposé le 17 septembre 2012 auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») par OSIATIS 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.*

*En application de l'article 231-19-4° du Règlement général de l'AMF, il est en effet demandé au Conseil d'administration de rendre un avis motivé sur le projet d'Offre qui pourrait être suivie, si les conditions légales et réglementaires sont remplies, de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire.*

*Le Président rappelle à titre liminaire que :*

- *dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee et dans la perspective de l'Offre et de l'éventuel retrait obligatoire qui s'en suivrait, la Société a désigné - en application des articles 261-1 I 1°, 2°, 4° et II du Règlement général de l'AMF et en tant que de besoin, de l'article 261-2 du Règlement général de l'AMF - le cabinet Bellot, Mullenbach & Associés en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») ;*
- *l'Expert Indépendant a remis le 30 août 2012, à l'attention du Conseil d'administration d'ESR, un rapport présenté sous la forme d'une attestation d'équité, sur les conditions financières de l'Augmentation de Capital Réservee, de l'Offre ainsi que du retrait obligatoire éventuel (l'« **Attestation d'Equité** ») ;*
- *les administrateurs ont reçu copie du projet de note d'information établi par OSIATIS ; et*
- *un projet de note d'information en réponse préparé par ESR, comprenant l'Attestation d'Equité, qui reste à compléter de l'avis motivé du Conseil d'administration sur l'Offre leur a également été soumis.*

*Il rappelle également que cette Offre revêt un caractère obligatoire compte tenu du franchissement du seuil de 30% par OSIATIS dans le capital et les droits de vote de la Société par suite de la réalisation ce jour de l'Augmentation de Capital Réservee.*

*L'Augmentation de Capital Réservee a été réalisée dans le but de permettre à la Société - qui connaît des difficultés financières, et se trouve dans une situation délicate, sa survie étant à risque à court terme - de (i) renforcer durablement ses fonds propres de sorte à faire face à ses échéances court et*

*moyen terme et notamment de pouvoir procéder au remboursement programmé des dettes fiscales et sociales de la Société ayant fait l'objet d'un étalement ainsi que de retrouver une croissance solide.*

*Le Président rappelle enfin les termes de l'Offre aux administrateurs, tels que repris dans le projet de note d'information transmis par OSIATIS, et notamment qu'OSIATIS propose aux actionnaires d'ESR :*

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

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

*L'Offre sera ouverte pendant 15 jours de négociation.*

*L'Offre porte sur la totalité des actions d'ESR admises aux négociations sur le Compartiment C d'Euronext Paris existantes non détenues, directement ou indirectement, à ce jour par OSIATIS, soit un nombre maximum de 4.874.542 actions ESR, dont 104.206 actions auto-détenues.*

*Le Président rappelle en outre qu'il s'est engagé à l'égard d'OSIATIS, tant en son nom qu'au nom de B Participations, holding qu'il contrôle, à ce que B Participations transfère à OSIATIS la totalité de sa participation dans ESR, soit un total de 2.281.131 actions ESR (représentant à ce jour - à l'issue de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée et de l'apport par Monsieur Jean-Guy BARBOTEAU de ses actions ESR à B Participations - 17,72% du capital et 18,05% des droits de vote d'ESR), à l'option d'OSIATIS :*

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

*Le Président rappelle que cet engagement est plus amplement détaillé dans le projet de note en réponse qui a été préalablement remis aux administrateurs.*

*Le Président souligne enfin que, dans le cas où les actionnaires minoritaires d'ESR ne représenteraient, à l'issue de l'Offre, pas plus de 5% du capital ou des droits de vote d'ESR, OSIATIS se réserve la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de 3 mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions ESR non apportées à l'Offre, moyennant une indemnisation de 1,3 euro par action ESR, égale au prix de l'Offre d'Achat. OSIATIS se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où à l'issue de l'Offre, elle viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote d'ESR et où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre dans les conditions visées ci-avant, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, en cas de détention d'au moins 95 % du capital d'ESR, d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions qui ne seront pas encore détenues directement ou indirectement par OSIATIS.*

*Dans l'hypothèse où un retrait obligatoire ne pourrait pas être mis en œuvre, OSIATIS se réserve la possibilité de procéder à une fusion entre OSIATIS et ESR. L'opération serait alors soumise à l'AMF en application des dispositions de l'article 236-6 de son règlement général.*

*Les administrateurs passent alors à l'examen du projet de note d'information d'OSIATIS qui contient le rapport de Bryan Garnier & Co, établissement présentateur de l'Offre.*

Le Président expose ensuite le projet de note en réponse d'ESR et rappelle notamment les conclusions de l'Expert Indépendant s'agissant de l'Offre :

« Concernant le prix proposé dans le cadre de l'Offre d'Achat, la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, que nous retenons à titre principal en raison de la situation de retournement anticipée par le plan d'affaires d'ESR, conduit à une fourchette de valeurs comprises entre 1,11 € et 1,25 €, extériorisant des primes comprises entre 4,3 % et 17 %. Les valeurs issues des autres méthodes et critères retenus sont synthétisés dans le tableau suivant :

Méthodes / Critères	Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (au 30-juin.2012)			Cours de bourse (Cours moyen pondéré au 29 juin 2012)				Méthode des comparables boursiers			Transactions comparables		
	Minimum <sup>1</sup>	Centrale <sup>1</sup>	Maximum <sup>1</sup>	6 mois	3 mois	20 jours de bourse	clôture au 29 juin 2012	Minimum	Centrale	Maximum	Minimum	Centrale	Maximum
Valeur par action ESR	1,11 €	1,18 €	1,25 €	0,83 €	0,83 €	0,50 €	0,54 €	n.a	0,64 €	1,28 €	n.a	0,92 €	n.a
Prime / décote	17,0%	10,6%	4,3%	56,5%	107,3%	158,2%	140,7%	n.a	102,8%	1,4%	n.a	41,0%	n.a

<sup>1</sup> Critère ou méthode retenus à titre principal pour l'action ESR

S'agissant de l'Offre Mixte, compte tenu de la part en numéraire, nous avons calculé les primes et décotes en reconstituant une valeur d'échange de 2,90 € plus 2 actions Osiatis par rapport à 13 actions ESR, les actions des deux sociétés étant valorisées à méthode ou critère identique lorsque cela est possible. Dans la mesure où l'actionnaire peut choisir sans restriction entre l'Offre d'Achat et l'Offre Mixte, nous avons également comparé cette même valeur d'échange par rapport à 13 actions ESR d'une valeur de 1,30 €.

Méthodes / Critères	Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (au 30-juin.2012)			Cours de bourse (Cours moyen pondéré au 29 juin 2012)				Méthode des comparables boursiers			Transactions comparables			Cours cible des analystes
	Minimum	Centrale	Maximum	6 mois	3 mois	20 jours de bourse	clôture au 29 juin 2012	Minimum	Centrale	Maximum	Minimum	Centrale	Maximum	Jun - juillet 2012
Valeur par action Osiatis	6,04 €	6,65 €	7,25 €	5,60 €	5,57 €	5,18 €	5,05 €	5,83 €	6,55 €	7,27 €	7,24 €	8,12 €	9,00 €	7,30 €
Contre valeur action ESR (A)	1,15 €	1,25 €	1,34 €	1,08 €	1,08 €	1,02 €	1,00 €	1,12 €	1,23 €	1,34 €	1,34 €	1,47 €	1,61 €	1,35 €
Valeur par action ESR (B) (cf tabx. précédent)	1,11 €	1,18 €	1,25 €	0,83 €	0,63 €	0,50 €	0,54 €	n.a	0,64 €	1,28 €	n.a	0,92 €	n.a	n.a
Prime / décote (= A/B - 1) à méthode identique	3,7%	6,0%	7,4%	30,6%	72,2%	102,5%	85,2%	n.a	91,9%	4,6%	n.a	59,8%	n.a	n.a
Prix de l'offre d'achat (C)	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €
Prime / décote (= C/B - 1) sur le prix de l'Offre d'Achat	-11,3%	-4,2%	3,0%	-16,6%	-16,9%	-21,6%	-23,1%	-13,9%	-5,3%	3,2%	2,8%	13,3%	23,6%	3,6%

A méthodes et critères identiques, l'Offre Mixte présente globalement des primes, quoique moins élevées que l'Offre d'Achat, notamment pour la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie retenue à titre principal, qui présente même une légère décote sur la valeur centrale. Compte tenu d'une valeur d'ESR de 1,30 € par action proposée par l'Offre d'Achat, la valeur d'échange est nettement moins favorable à l'actionnaire d'ESR, ce qui est normal puisque l'Offre Mixte a été élaborée en fixant la valeur de l'action Osiatis à 7,00 €, alors que la plupart des critères et méthodes conduisent à une valeur d'Osiatis inférieure, en particulier le critère du cours de bourse. Par conséquent, il serait rationnel de la part d'un actionnaire d'ESR désireux d'accompagner le rapprochement des deux sociétés, d'apporter ses actions à l'Offre d'Achat, puis d'utiliser tout ou partie du produit de la vente pour acquérir des titres Osiatis sur le marché dont le cours s'établit actuellement à environ 5,40 €. Toutefois, mise en œuvre massivement, cette stratégie d'arbitrage pourrait se révéler inopérante en raison d'une hausse importante du cours d'Osiatis.

Par ailleurs, nous avons analysé les conditions dans lesquelles s'est réalisé le rapprochement entre les deux sociétés, ainsi que les opérations connexes à l'Offre auxquelles Monsieur Jean-Guy Barboteau est associé. Il convient de relever que le rapprochement entre ESR et Osiatis est l'aboutissement d'un processus de recherche qui a conduit la direction de la Société et ses conseils à entrer en contact avec



*une vingtaine de partenaires potentiels, financiers et industriels, parmi lesquels seul Osiatis a formulé une offre ferme et proposé un plan industriel. Concernant les opérations connexes, nous n'avons pas identifié d'éléments susceptibles d'impacter les conditions de l'Offre appréciée globalement et, partant, remettre en cause le principe de l'égalité de traitement entre les actionnaires.*

*Compte tenu de l'ensemble de ce qui précède, notre opinion est que, d'une part, le prix de 0,50 € proposé dans le cadre de l'augmentation de capital réservée à Osiatis est équitable d'un point de vue financier, et que, d'autre part les termes de l'Offre Publique Alternative Simplifiée proposant :*

- *un prix de 1,30 € par action ESR dans le cadre de l'Offre d'Achat,*

*ou*

- *la remise d'une somme de 2,90 € en espèces et 2 actions Osiatis, contre 13 actions ESR dans le cadre de l'Offre Mixte,*

*sont équitables du point de vue financier pour les actionnaires d'ESR.*

*Dans le cas où l'Initiateur serait en mesure de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire dans les 3 mois suivant l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF, notre opinion est que le prix de 1,30 € par action ESR proposé dans ce cadre serait équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société ».*

*Après avoir entendu les conclusions du rapport de l'Expert Indépendant, et après en avoir débattu, le Conseil :*

- *constate, comme indiqué dans le rapport de l'Expert Indépendant, s'agissant de l'intérêt de l'Offre pour les actionnaires de la Société, que :*
  - *s'agissant du prix de l'Offre d'Achat, la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, retenue à titre principal par l'Expert Indépendant en raison de la situation de retournement anticipée par le plan d'affaires d'ESR, conduit à une fourchette de valeurs comprises entre 1,11 euro et 1,25 euro, extériorisant des primes comprises entre 4,3 % et 17 %. Le prix de l'Offre d'Achat fait par ailleurs apparaître des primes encore plus significatives par rapport aux autres méthodes de valorisation telles que détaillées dans le rapport de l'Expert Indépendant ;*
  - *le prix de l'Offre Mixte présente globalement des primes, quoique moins élevées que le prix de l'Offre d'Achat, notamment pour la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie retenue à titre principal, qui présente même une légère décote sur la valeur centrale ;*
  - *l'Expert Indépendant après avoir souligné que, s'agissant des opérations connexes à l'Offre auxquelles Monsieur Jean-Guy BARBOTEAU est associé, il n'a pas identifié d'éléments susceptibles d'impacter les conditions de l'Offre appréciée globalement et, partant, de remettre en cause le principe de l'égalité de traitement entre les actionnaires, il conclut au caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier ; et*
  - *s'agissant de la mise en œuvre d'un éventuel retrait obligatoire, l'Expert indépendant conclut que « dans le cas où l'Initiateur serait en mesure de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire dans les 3 mois suivant l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF, notre opinion est que le prix de 1,30 € par action ESR proposé dans ce cadre serait équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société ».*
- *constate que l'Offre permet une liquidité immédiate à un prix équitable dans le cadre de l'Offre d'Achat et permet d'accéder à la liquidité accrue de l'action OSIATIS dans le cadre de l'Offre Mixte. Les actionnaires ont le choix d'apporter à l'une ou l'autre des branches de l'Offre, ou de panacher leurs apports, étant notamment précisé que l'Offre d'Achat n'est affectée d'aucun plafond.*

- constate que l'actionnaire fondateur, Monsieur Jean-Guy BARBOTEAU, qui détient, indirectement, environ 17 % du capital de la Société, s'est d'ores et déjà engagé de manière irrévocable à apporter l'intégralité de ses titres à l'Offre Mixte.

En ce qui concerne l'intérêt de l'Offre pour la Société, le Conseil d'administration souligne que l'opération projetée a un caractère amical. L'opération permettra de constituer un groupe solidement implanté sur l'ensemble des secteurs de clientèle et actif dans tous les domaines des services aux infrastructures informatiques et réseaux. Le renforcement d'OSIATIS dans le capital social de la Société permettra à cette dernière de redynamiser son activité, d'adresser de nouveaux segments de marché et d'améliorer sa structure de coûts.

Le Conseil observe que, si la composition du Conseil a été modifiée après réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée afin de refléter le nouvel actionnariat, Monsieur Jean-Guy BARBOTEAU continuera à assurer ses fonctions de Président-directeur général de la Société.

En ce qui concerne l'intérêt des salariés, OSIATIS a l'intention de poursuivre les engagements d'ESR dans le domaine des politiques sociales, et de l'emploi en cohérence avec la politique de ressources humaines actuellement en place chez OSIATIS. OSIATIS indique également dans son projet de note d'information que « le renforcement du contrôle de la Société par l'Initiateur s'inscrit dans une logique de développement et de renforcement de l'activité, et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par ESR en matière d'emploi ».

\* \* \*

À la lumière des considérations qui précèdent, prenant acte des conclusions du rapport de l'Expert Indépendant, le Conseil d'administration, après en avoir délibéré, estime que le projet d'Offre correspond à l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés, et décide d'approuver, à l'unanimité de ses membres, le projet d'Offre tel que décrit dans le projet de note d'information d'OSIATIS, et de recommander aux actionnaires qui le souhaitent d'apporter leurs actions à l'Offre.

Le Conseil arrête les termes de son avis motivé qui sera annexé au procès verbal de sa délibération, intégré au projet de note d'information en réponse et publié sous forme de communiqué.

Le Conseil donne mandat à Monsieur Jean-Guy BARBOTEAU, Président-directeur général pour finaliser et signer le projet de note en réponse d'ESR.

Le Conseil décide enfin à l'unanimité de donner mandat à Monsieur Jean-Guy BARBOTEAU, avec faculté de subdéléguer à toute personne de son choix, à l'effet :

- de préparer le document intitulé « Informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables d'ESR » ;
- de signer toutes attestations requises dans le cadre de l'Offre ; et
- plus généralement de faire tout ce qui sera nécessaire pour la bonne réalisation de l'Offre, notamment conclure et signer, au nom et pour le compte d'ESR, toutes opérations et tous documents nécessaires et afférents à la réalisation de l'Offre.

S'agissant de l'intention des administrateurs quant à l'apport à l'Offre des actions ESR qu'ils détiennent :

- Monsieur Jean-Guy BARBOTEAU, qui détient, indirectement, environ 17,7 % du capital de la Société, s'est d'ores et déjà engagé de manière irrévocable à apporter l'intégralité de ses titres à l'Offre Mixte ; et
- OSIATIS FRANCE ne détenant pas à ce jour d'action ESR et OSIATIS étant l'initiateur de l'Offre, ces dernières n'apporteront pas d'actions ESR à l'Offre.

Enfin, ESR n'apportera pas à l'Offre ses actions auto-détenues.

### 3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

En application des articles 261-1 I 1°, 2°, 4° et II du règlement général de l'AMF et en tant que de besoin, de l'article 261-2 du règlement général de l'AMF, le cabinet Bellot Mullenbach & Associés a été désigné par la Société en qualité d'expert indépendant afin d'établir un rapport sur l'Augmentation de capital réservée, l'Offre et le retrait obligatoire éventuel.

Le rapport de l'expert indépendant (et ses annexes) est reproduit dans son intégralité dans la note en réponse. Les conclusions du rapport de l'expert indépendant sont les suivantes :

*« Nos diligences avaient pour objectif d'apprécier le caractère équitable, d'un point de vue financier, des prix par action ESR proposés dans le cadre de l'augmentation de capital réservée à Osiatis, et dans celui de l'Offre Publique Alternative Simplifiée qui devra lui succéder.*

*Compte tenu de la situation de difficulté financière que rencontre actuellement ESR, nous avons mené deux approches : l'une ne tenant pas compte de l'augmentation de capital, afin d'apprécier le caractère équitable du prix de 0,50 € par action ESR de cette opération ; l'autre intégrant l'apport en numéraire généré par l'augmentation de capital réservée, cette dernière permettant à la Société de lever les réserves pesant sur la continuité de son exploitation, afin d'apprécier le caractère équitable du prix de 1,30 € par action ESR proposé dans le cadre de l'Offre d'Achat, ou de la remise d'une somme de 2,90 € en espèces et 2 actions Osiatis, contre 13 actions ESR proposée dans le cadre de l'Offre Mixte.*

*S'agissant de l'augmentation de capital réservée, le prix de 0,50 € par action a été fixé sur la base de la moyenne pondérée des 3 et des 20 derniers cours de clôture précédant l'annonce du rapprochement d'ESR avec Osiatis. Le prix par action proposé dans le cadre de l'augmentation de capital réservée est donc en ligne avec la valeur boursière de la Société. Compte tenu de sa liquidité, le cours de bourse de la Société pourrait constituer une référence de valorisation pré-augmentation de capital réservée, mais il n'appréhende pas la totalité des difficultés d'ESR, notamment les plus récentes, et par conséquent le risque de faillite pesant sur la Société en l'absence d'opération de recapitalisation. Dans un tel cas, compte tenu de la nature de l'activité, du niveau d'endettement et en l'absence d'actifs tangibles susceptibles d'être cédés, la valeur par action que peut espérer retrouver un actionnaire serait probablement inférieure à ce prix, voire nulle. Afin de corroborer cette appréciation nous avons déterminé un taux d'actualisation implicite de 17 % qui, appliqué au plan d'affaires utilisé dans nos travaux dans le cadre de l'Offre, permet d'atteindre la valeur par action ESR de 0,50 €. Ce coût du risque nous paraît peu élevé eu égard à la situation de la Société, et par conséquent, le prix de 0,50 € nous semble constituer un maximum.*

*Concernant le prix proposé dans le cadre de l'Offre d'Achat, la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, que nous retenons à titre principal en raison de la situation de retournement anticipée par le plan d'affaires d'ESR, conduit à une fourchette de valeurs comprises entre 1,11 € et 1,25 €, extériorisant des primes comprises entre 4,3 % et 17 %. Les valeurs issues des autres méthodes et critères retenus sont synthétisés dans le tableau suivant :*

Méthodes / Critères	Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (au 30-juin.2012)			Cours de bourse (Cours moyen pondéré au 29 juin 2012)				Méthode des comparables boursiers			Transactions comparables		
	Minimum <sup>(1)</sup>	Centrale <sup>1</sup>	Maximum <sup>1</sup>	6 mois	3 mois	20 jours de bourse	clôture au 29 juin 2012	Minimum	Centrale	Maximum	Minimum	Centrale	Maximum
Valeur par action ESR	1,11 €	1,18 €	1,25 €	0,83 €	0,63 €	0,50 €	0,54 €	n.a	0,64 €	1,28 €	n.a	0,92 €	n.a
Prime / décote	17,0%	10,6%	4,3%	56,5%	107,3%	158,2%	140,7%	n.a	102,8%	1,4%	n.a	41,0%	n.a

<sup>(1)</sup> Critère ou méthode retenus à titre principal pour l'action ESR

*S'agissant de l'Offre Mixte, compte tenu de la part en numéraire, nous avons calculé les primes et décotes en reconstituant une valeur d'échange de 2,90 € plus 2 actions Osiatis par rapport à 13*

actions ESR, les actions des deux sociétés étant valorisées à méthode ou critère identique lorsque cela est possible. Dans la mesure où l'actionnaire peut choisir sans restriction entre l'Offre d'Achat et l'Offre Mixte, nous avons également comparé cette même valeur d'échange par rapport à 13 actions ESR d'une valeur de 1,30 €.

Méthodes / Critères	Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (au 30-juin.2012)			Cours de bourse (Cours moyen pondéré au 29 juin 2012)				Méthode des comparables boursiers			Transactions comparables			Cours cible des analystes
	Minimum	Centrale	Maximum	6 mois	3 mois	20 jours de bourse	clôture au 29 juin 2012	Minimum	Centrale	Maximum	Minimum	Centrale	Maximum	Jun - juillet 2012
Valeur par action Osiatis	6,04 €	6,65 €	7,25 €	5,60 €	5,57 €	5,18 €	5,05 €	5,83 €	6,55 €	7,27 €	7,24 €	8,12 €	9,00 €	7,30 €
Contre valeur action ESR (A)	1,15 €	1,25 €	1,34 €	1,08 €	1,08 €	1,02 €	1,00 €	1,12 €	1,23 €	1,34 €	1,34 €	1,47 €	1,61 €	1,35 €
Valeur par action ESR (B) (cf tabx. précédent)	1,11 €	1,18 €	1,25 €	0,83 €	0,63 €	0,50 €	0,54 €	n.a	0,64 €	1,28 €	n.a	0,92 €	n.a	n.a
Prime / décote (= A/B - 1) à méthode identique	3,7%	6,0%	7,4%	30,6%	72,2%	102,5%	85,2%	n.a	91,9%	4,6%	n.a	59,8%	n.a	n.a
Prix de l'offre d'achat (C)	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,30 €
Prime / décote (= C/B - 1) sur le prix de l'Offre d'Achat	-11,3%	-4,2%	3,0%	-16,6%	-16,9%	-21,6%	-23,1%	-13,9%	-5,3%	3,2%	2,8%	13,3%	23,6%	3,6%

A méthodes et critères identiques, l'Offre Mixte présente globalement des primes, quoique moins élevées que l'Offre d'Achat, notamment pour la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie retenue à titre principal, qui présente même une légère décote sur la valeur centrale. Compte tenu d'une valeur d'ESR de 1,30 € par action proposée par l'Offre d'Achat, la valeur d'échange est nettement moins favorable à l'actionnaire d'ESR, ce qui est normal puisque l'Offre Mixte a été élaborée en fixant la valeur de l'action Osiatis à 7,00 €, alors que la plupart des critères et méthodes conduisent à une valeur d'Osiatis inférieure, en particulier le critère du cours de bourse. Par conséquent, il serait rationnel de la part d'un actionnaire d'ESR désireux d'accompagner le rapprochement des deux sociétés, d'apporter ses actions à l'Offre d'Achat, puis d'utiliser tout ou partie du produit de la vente pour acquérir des titres Osiatis sur le marché dont le cours s'établit actuellement à environ 5,40 €. Toutefois, mise en œuvre massivement, cette stratégie d'arbitrage pourrait se révéler inopérante en raison d'une hausse importante du cours d'Osiatis.

Par ailleurs, nous avons analysé les conditions dans lesquelles s'est réalisé le rapprochement entre les deux sociétés, ainsi que les opérations connexes à l'Offre auxquelles Monsieur Jean-Guy Barboteau est associé. Il convient de relever que le rapprochement entre ESR et Osiatis est l'aboutissement d'un processus de recherche qui a conduit la direction de la Société et ses conseils à entrer en contact avec une vingtaine de partenaires potentiels, financiers et industriels, parmi lesquels seul Osiatis a formulé une offre ferme et proposé un plan industriel. Concernant les opérations connexes, nous n'avons pas identifié d'éléments susceptibles d'impacter les conditions de l'Offre appréciée globalement et, partant, remettre en cause le principe de l'égalité de traitement entre les actionnaires.

Compte tenu de l'ensemble de ce qui précède, notre opinion est que, d'une part, le prix de 0,50 € proposé dans le cadre de l'augmentation de capital réservée à Osiatis est équitable d'un point de vue financier, et que, d'autre part les termes de l'Offre Publique Alternative Simplifiée proposant :

- un prix de 1,30 € par action ESR dans le cadre de l'Offre d'Achat,
- ou
- la remise d'une somme de 2,90 € en espèces et 2 actions Osiatis, contre 13 actions ESR dans le cadre de l'Offre Mixte,

sont équitables du point de vue financier pour les actionnaires d'ESR.

*Dans le cas où l'Initiateur serait en mesure de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire dans les 3 mois suivant l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF, notre opinion est que le prix de 1,30 € par action ESR proposé dans ce cadre serait équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société. »*

#### 4. CONTACT INVESTISSEURS

**Jean-Guy Barboteau**  
Président Directeur Général

**ESR SA**  
Immeuble les Montalets  
2 rue de Paris  
92196 Meudon Cedex  
Tél. : 01 47 65 14 00  
Fax : 01 41 08 84 20  
E-mail : [communication@esr.fr](mailto:communication@esr.fr)