

O2I
Société Anonyme
Au capital de 3.444.378 €
101 avenue Laurent Cely – 92230 Gennevilliers
478 063 324 RCS Nanterre

PROCES-VERBAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
DU 25 FEVRIER 2015

L'an 2015, le 25 février,
A 16 heures.

Le Conseil d'Administration de la société O2I, ci-après la « Société », s'est réuni au siège social, sur convocation de son Président, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- *Avis motivé du Conseil d'administration d'O2I sur l'intérêt de l'Offre Publique d'Echange déposée par PROLOGUE SA et sur les conséquences de celle-ci pour la Société, ses salariés et ses actionnaires,*
- *Questions diverses,*
- *Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités.*

Sont présents :

- Monsieur Jean-Thomas Olano, Président-Directeur Général,
- Madame Thuy Trang Nguyen, Administrateur.
- Monsieur Lionel Clary, Administrateur.

Chacun des Administrateurs présents a signé, lors de son entrée en séance, le registre de présence aux délibérations du Conseil. La séance est ouverte sous la présidence de Monsieur Jean-Thomas Olano.

Monsieur Hervé Lozach membre représentant du Comité d'Entreprise, régulièrement convoqué, est présent.

La société ARCADE FINANCE et LES EXPERTS COMPTABLES DES PME.COM, Co-Commissaires aux Comptes de la société, régulièrement convoqués, sont absents.

Le Président constate que tous les Administrateurs de la Société sont présents. Il déclare alors que le Conseil est régulièrement constitué et qu'il peut valablement délibérer.

1 AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'O2I

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (l'« AMF »), les membres du Conseil d'administration de la Société se sont réunis ce jour, sur convocation faite conformément aux statuts de la Société, afin d'examiner le projet d'offre publique déposé le 9 décembre 2014 (l'« Offre ») par Prologue S.A. (« Prologue » ou

l'« **Initiateur** ») auprès de l'AMF et de donner son appréciation sur l'intérêt de l'Offre et sur les conséquences de celle-ci pour la Société, ses salariés et ses actionnaires.

Pour cela, le Conseil d'administration a pris connaissance, préalablement à la réunion, des documents suivants :

- (i) l'avis de dépôt du projet d'Offre publique d'échange sur les titres de la Société qui a été publié par l'AMF le 9 décembre 2014 ;
- (ii) le projet de note d'information de l'Initiateur contenant les caractéristiques de l'Offre et comprenant notamment des éléments d'appréciation du prix de l'Offre tels qu'établis par Invest Securities ;
- (iii) le rapport d'expertise indépendante de Monsieur Gilles de Courcel du cabinet Ricol Lasteyrie, nommé par la Société ;
- (iv) l'avis du Comité d'entreprise de la Société rendu le 18 décembre 2014 ;
- (v) le rapport du commissaire aux apports, Monsieur Didier-Yves Racapé, désigné le 17 décembre 2014 par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce d'Evry afin d'établir le rapport prévu par l'article L.225-147 du Code de commerce, à la requête de Prologue, et rendu le 9 janvier 2015 ; et
- (vi) le projet de note en réponse d'O2I.

Le Conseil d'administration rappelle que, pour lui permettre d'accomplir diligemment sa mission d'analyse de l'Offre et de rendre un avis motivé sur celle-ci, il s'est fait assister par un expert financier en la personne de Monsieur Jean-Pascal Brivady (Indigo Finance) et par un conseil juridique en la personne de Maître Gérard Cohen (Ngo Cohen Amir-Aslani & Associés).

Le Conseil d'administration indique en outre que, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I 5° du Règlement général de l'AMF, la Société a désigné un expert indépendant du fait que l'Offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes et est libellée à des conditions de prix susceptibles de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires.

En conséquence, le Conseil d'administration, lors de sa séance du 19 décembre 2014, a décidé, à l'unanimité, de désigner le cabinet Ricol Lasteyrie & Associés, représenté par Monsieur Gilles de Courcel, en qualité d'expert indépendant, afin d'apprécier d'une part, la conformité de l'Offre à l'intérêt social de la Société, et d'autre part, les modalités financières offertes aux actionnaires de la Société.

1.1 ANALYSE DE L'OFFRE DE PROLOGUE

A la date du dépôt du projet d'Offre, l'Initiateur indique ne détenir aucun titre O2I.

Ce projet d'Offre est un projet d'offre publique d'échange portant sur la totalité des actions de la Société, ainsi que sur la totalité des BSAAR (bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables) et des OC (obligations convertibles) émis par la Société.

Aux termes de cette Offre, et sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, l'Initiateur offrira de manière irrévocable aux titulaires de titres financiers de la Société de lui apporter (i) les actions qu'ils détiennent pour une parité de 2 actions O2I contre 3 actions Prologue (ii) les obligations convertibles (OC) qu'ils détiennent pour une parité de 2 OC O2I contre 3 actions Prologue (plus le

versement d'une soulte correspondant au coupon couru) et (iii) les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (BSAAR) payable en numéraire au prix unitaire de 0,05€.

Le Conseil d'administration relève que le projet de note d'information établi par l'Initiateur et déposé auprès de l'AMF, contient en particulier les caractéristiques de l'Offre et les intentions de l'Initiateur, ainsi que les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par Invest Securities, établissement présentateur de l'Offre.

Par ailleurs, il est important de souligner que l'Offre est soumise à la réalisation des conditions suivantes :

- l'atteinte du seuil de caducité visé à l'article 231-9 I du Règlement général de l'AMF
- l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Prologue, initialement convoquée pour le 17 janvier 2015, de la résolution relative à l'émission des actions nouvelles Prologue en rémunération des apports d'O2I, et reportée à une date indéterminée.

Sur le seuil de caducité

Il est rappelé qu'en application des dispositions de l'article 231-9 I du Règlement général de l'AMF, l'Offre serait caduque si, à la date de la clôture, l'Initiateur ne détenait pas un nombre d'actions représentant une fraction du capital social ou des droits de vote d'O2I supérieure à 50% des actions ou des droits de vote à cette date.

Toutefois, l'Initiateur a demandé, dans la lettre de dépôt du projet d'Offre en date du 9 décembre 2014, qu'il soit fait application du 2° de l'article 231-9 I du Règlement général de l'AMF prévoyant que l'AMF peut exceptionnellement écarter l'exigence d'un tel seuil de caducité.

Il prétend motiver cette dérogation par le seul fait que la direction générale d'O2I a indiqué qu'une partie de son actionnariat représentant la majorité de son capital social lui avait fait part de son soutien et donc de son opposition à cette Offre.

Il est précisé que, par courrier du 13 janvier 2015, la Société, par l'intermédiaire de ses conseils, s'est opposée auprès de l'AMF à la demande de dérogation au seuil de caducité formulée par Prologue.

En effet, le Conseil d'administration constate que les dispositions de l'article 231-9 I 2° du Règlement général de l'AMF, disposent que « *lorsque l'atteinte de la majorité paraît impossible ou improbable pour des raisons ne tenant pas aux caractéristiques de l'offre, l'AMF peut, à la demande de l'initiateur, autoriser que le seuil soit écarté ou abaissé en deçà de 50 % du capital ou des droits de vote, notamment lorsque :*

- a) La société visée est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce par une personne autre que l'initiateur, qui n'agit pas de concert avec lui au sens de l'article L. 233-10 ;*
- b) Des engagements de non-apport à l'offre ont été conclus par un ou des actionnaires de la société visée, en particulier dans le cas où l'application du seuil visé au 1° oblige l'initiateur à devoir acquérir au moins deux-tiers des titres susceptibles d'être apportés à l'offre ;*
- c) Il existe une ou plusieurs offres concurrentes ;*
- d) Des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires empêchent toute prise de contrôle majoritaire. »*

Or, il ressort de la consultation publique du 13 mai 2014, et de la modification récente du règlement général de l'AMF, que la simple expression d'intentions de non-apport à l'offre de la part

d'actionnaires de la société cible a été expressément écartée du champ d'application de l'article 231-9 I 2° du Règlement général de l'AMF.

En effet, si une telle exception devait être retenue, « *Un initiateur serait susceptible d'échapper à l'application du seuil de caducité du seul fait que d'autres actionnaires auraient dévoilé leur intention de ne pas apporter leurs titres à l'offre* » (Synthèse des réponses à la consultation publique du 13 mai 2014, I.B v).

L'AMF a donc décidé que « *compte tenu de l'avis relativement unanime des participants à la consultation, le règlement général est modifié afin de supprimer le cas d'exemption lié aux intentions de ne pas apporter à l'offre formulées par des actionnaires et de ne mentionner que les engagements* » »

Le Conseil d'administration constate que la demande de dérogation formulée par Prologue repose uniquement sur le fait que certains actionnaires de la Société, représentant 50% de son capital social, ont « *manifesté leur soutien* » à Monsieur Jean-Thomas Olano, lequel s'est prononcé en défaveur de l'Offre.

En conséquence, la Société considère que les déclarations publiques de Monsieur Olano, rapportant le soutien apporté à la direction du groupe par la majorité de ses actionnaires, traduisant ainsi leur hostilité à l'égard de l'Offre initiée par la société Prologue, ne permettent pas d'écartier l'application dudit seuil de caducité. C'est la raison pour laquelle la Société a demandé, conformément aux dispositions de l'article 231-9 I du règlement général de l'AMF, le maintien du seuil de caducité conformément au droit commun.

Au surplus, la Société considère que l'application des dispositions de l'article 231-9 I du règlement général de l'AMF fait obstacle à la conclusion des traités d'apports de titres O2I que Prologue entend mettre en œuvre que le seuil de caducité soit atteint ou pas.

En effet, de tels traités ne peuvent être considérés comme étant distincts de l'Offre elle-même alors qu'ils sont soumis aux mêmes termes et conditions que celle-ci, notamment en ce qui concerne la parité, l'absence de surenchère, et l'approbation par l'assemblée générale de Prologue.

Compte tenu du caractère impératif du seuil de caducité, dans l'éventualité où Prologue n'obtiendrait pas à la clôture de l'offre publique un nombre d'apports de titres O2I représentant au moins 50% de son capital ou de ses droits de vote, l'Offre serait réputée caduque de plein droit. Consécutivement les ordres d'apports à l'offre seront caducs.

Sur les conditions de réunion de l'assemblée de Prologue convoquée pour le 17 janvier 2015

Initialement convoquée pour le 17 janvier 2015, cette assemblée générale a été reportée. Il est notamment soulevé qu'à cette date le commissaire aux apports désigné sur requête de Prologue n'avait pas été mis en mesure d'effectuer sa mission concernant l'appréciation de la parité d'échange proposée par Prologue pour le motif suivant :

« Aucune des deux sociétés n'étant suivie par des analystes financiers, nous ne disposons pas d'études suffisantes permettant de fournir des éléments d'analyse et de perspective des marchés sur lesquels opèrent les deux groupes. Dès lors, il ne nous a pas été possible d'apprécier la cohérence et la vraisemblance des hypothèses de croissance d'activité et d'évolution de rentabilité retenues dans les plans d'affaires respectifs utilisés pour déterminer les valeurs des actions O2I et Prologue. »

Le commissaire aux apports a donc déclaré, à la date du rapport, ne pas être en mesure de « *conclure sur la valeur des apports* » et ne pas pouvoir « *conclure (..) sur la parité proposée* », un rapport

complémentaire à cet effet devant être élaboré ultérieurement. Il est soulevé qu'à la date de reddition par le Conseil d'administration d'O2I de son avis sur l'Offre, soit ce jour, le rapport conclusif du commissaire aux apports de Prologue n'est toujours pas disponible.

1.2 INTERETS ET CONSEQUENCES POUR O2I

L'Initiateur prétend motiver son Offre par la seule création « *d'un groupe dont le chiffre d'affaires serait supérieur à 70 M€ (données estimées Prologue pro forma 2014), opérant dans les domaines complémentaires des outils de développement et de la formation* ». Il n'explique nullement en quoi les domaines d'intervention des deux groupes sont complémentaires et/ou leurs permettraient de bénéficier de synergies.

Le Conseil relève que le seul point commun entre les deux groupes est d'être présent dans le domaine très vaste de l'informatique. Prologue est spécialisée dans l'édition et l'intégration de solutions de dématérialisation, de cloud et de communications IP, alors que la Société est présente sur le marché de la formation informatique professionnelle, dans l'édition de solutions logicielles (outils de gestion de flux multimédia) et distribue des solutions d'impression en technologie UV.

Tout au contraire, le Conseil d'administration constate qu'il n'existe aucune complémentarité ni synergie entre les activités des deux groupes.

Sur l'absence de complémentarités et de synergies entre O2I et Prologue

Le seul et unique point avancé par Prologue pour tenter de justifier d'éventuelles complémentarités et synergies consiste à évoquer l'ouverture potentielle de nouveaux marchés sur lesquels Prologue serait présent.

Cet argument ne fait pas de sens.

En effet, la perspective de développer à « faible coût » M2i, l'activité de formation d'O2I en Espagne, en utilisant les implantations de Prologue dans ce pays relève de la méconnaissance la plus totale de cette activité de formation.

En France, sur un marché bien connu par O2I au travers de son activité historique d'ingénierie et de distribution, il lui aura fallu cinq ans d'efforts et 17 acquisitions pour réussir à constituer un groupe de taille critique sur ce marché.

Il est illusoire de penser que le processus serait plus rapide en Espagne, d'autant plus qu'il s'agit d'un cadre réglementaire différent. Au surplus, Prologue ne dispose pas en Espagne des installations et structures nécessaires au développement d'une offre de formation dans ce pays.

Outre sa faible taille, qui n'offrirait l'accès qu'à un nombre limité de clients ou prospects, les contacts de Prologue sont les Directions des Services Informatiques (DSI), alors que la formation professionnelle relève des Directions des Ressources humaines. Le développement de la formation sur les autres territoires évoqués par Prologue (Brésil, Etats-Unis ...) fait encore moins sens.

Par ailleurs, le développement de l'offre Prologue au travers des contacts commerciaux d'O2I en France est tout aussi illusoire pour les mêmes raisons. Les DRH, qui sont les contacts habituels d'O2I, ne sont pas compétents en matière de Services informatiques et les équipes de M2i ne sont pas compétentes pour vendre de tels services.

Enfin, le développement de la plateforme logicielle ai.flow grâce à la prétendue expertise de Prologue dans le cloud n'est qu'une déclaration d'intention. En effet, Prologue n'a à ce jour démontré aucune

réalisation sérieuse dans ce secteur très concurrentiel et n'a réalisé aucun chiffre d'affaires au titre de cette activité. Or, à son stade de développement, il est essentiel qu'AI.FLOW puisse s'appuyer sur des structures performantes pour conserver son avance.

Attendre que Prologue soit en mesure de mettre au point des solutions établies dans ce domaine précéderait inutilement le développement d'AI.FLOW, alors qu'il existe sur le marché des compétences beaucoup plus avérées pour accompagner son développement en mode SaaS.

Sur l'absence de plan de développement d'O2I conçu par Prologue

Le Conseil d'administration relève que l'Initiateur se contente d'indiquer dans son Offre « *qu'il n'entend pas, à ce jour, modifier la stratégie et/ou la politique industrielle, commerciale et financière de la Société [O2I] au cours des douze prochains mois. En particulier, il n'est pas envisagé de modifier l'objet social de la Société.* »

Cette déclaration d'intention ne permet en aucune manière d'appréhender le vrai projet d'entreprise de l'Initiateur, si tant est qu'il en existe un. La poursuite de la stratégie d'O2I par Prologue nous paraît incohérente dès lors que Prologue qui ne la connaît pas, et ne prétend d'ailleurs pas la connaître, souhaite prendre le contrôle du Conseil d'administration et donc de la direction générale. Prologue prétend étayer cette déclaration en affirmant ne pas envisager de modifier l'objet social d'O2I. On voit mal en quoi le maintien de l'objet social est un gage de la stratégie industrielle, commerciale ou financière d'une société.

Par ailleurs, le management de Prologue n'a jamais démontré sa capacité à développer une activité rentable. Les résultats de Prologue font état sur les dix dernières années d'une exploitation la plupart du temps déficitaire et d'un développement commercial réduit. Or, O2I, qui vient d'opérer en cinq ans une transformation complète de son business model autour de la formation et de l'activité d'éditeur de logiciel, a aujourd'hui pris l'engagement de faire évoluer sa rentabilité vers des niveaux normatifs de marché, tout en maintenant une croissance régulière comparable à celle des marchés sur lesquels la Société opère.

Il est inconcevable que le management de Prologue qui devrait alors intégrer des métiers qu'il ne connaît pas, et une entreprise d'une taille trois fois plus importante que ce qu'il a l'habitude de diriger, soit capable de réaliser cet objectif.

Il faut noter au surplus qu'aucune indication n'est donnée (i) sur l'existence ou non d'un ou plusieurs actionnaires de référence de la société Prologue, (ii) sur la désignation ou pas de nouveaux administrateurs au sein du conseil d'administration de Prologue, (iii) sur l'identité ou le profil des administrateurs ayant vocation à représenter Prologue au Conseil d'administration d'O2I.

Pour finir, Prologue n'indique pas vouloir soutenir le développement d'O2I et encore moins les moyens réels qui pourraient être mis à disposition d'O2I dans le cadre d'un projet d'entreprise commun.

Sur la situation réelle de Prologue

Il est avéré que Prologue connaît des difficultés financières récurrentes, ce qui l'avait conduit à effectuer dès 2002 un recentrage sur certaines activités historiques. Elle a cependant été déclarée en cessation des paiements en novembre 2004 et a fait l'objet d'un plan de redressement judiciaire ouvert par le Tribunal de Commerce d'Evry à compter de novembre 2005, prévoyant notamment un plan de réduction du personnel et la liquidation de certaines filiales.

Suivant communiqué du 13 octobre 2014, Prologue a annoncé sa « *sortie anticipée du plan de continuation* » avec deux ans d'avance.

Loin de lever les doutes sur sa situation économique, le Conseil d'administration relève que cette sortie du plan de redressement judiciaire repose sur des levées de fonds de nature extraordinaire plutôt que sur le développement de sa rentabilité. En effet, en 2012, le paiement des créances dues au titre de l'option 1 du plan de continuation n'a pu être réalisée que grâce à l'exercice de bons de souscriptions.

De même, c'est la conversion des BSAAR 2020 en BSAAR 2021 courant octobre 2014, qui a permis à Prologue de régler les deux dernières échéances de son plan de continuation.

En conséquence, le Conseil d'administration ne partage pas le même optimisme que celui affiché par la direction de Prologue quant à sa capacité à se développer et, par là même, à accompagner la croissance d'O2I.

* * *

Compte tenu de ce qui précède, le Conseil d'administration considère que l'Offre initiée par Prologue n'est aucunement émise dans l'intérêt d'O2I mais uniquement dans celui de Prologue, et que celui-ci ne constitue pas le partenaire adéquat pour poursuivre et accélérer le projet développé par la Société.

Le Conseil d'administration considère donc que tous ces éléments aboutiraient en fait à mettre en péril le fonctionnement et la pérennité d'O2I et que l'Offre n'est pas conforme à l'intérêt social de cette dernière.

1.3 INTERETS ET CONSEQUENCES POUR LES SALARIES D'O2I

Le Conseil d'administration relève que l'Initiateur a indiqué « *que l'Offre ne devrait pas avoir d'impact sur l'emploi au sein d'O2I* ».

Cette affirmation au conditionnel illustre le peu de sérieux de cette Offre.

Le Comité d'Entreprise de la Société ne s'est d'ailleurs pas laissé tromper puisqu'il s'est réuni pour prendre connaissance des termes de l'Offre et du contenu du projet de note d'information et a rendu, le 18 décembre 2014 à 14 heures, conformément aux dispositions des articles L2323-21 et suivants du Code du Travail, l'avis suivant :

« Après lecture de ce projet et après en avoir débattu, nous, membres du Comité d'Entreprise, considérons ce projet Offre Public d'Echange, déposé par Prologue, ne présente pas les garanties suffisantes et nécessaires au rapprochement entre Groupe O2I et Prologue, notamment au regard des motifs suivants :

- *Aucun dirigeant de Prologue depuis l'annonce de cette O.P.E. n'a manifesté son souhait de prendre contact avec notre PDG, Jean-Thomas Olano. La communication n'est faite que par communiqués interposés publiés dans la presse spécialisée, traduisant ainsi l'attitude hostile et peu constructive de Prologue.*
- *Cette offre indique la création d'un groupe dont le chiffre d'affaires serait supérieur à 70M€, alors même que le Groupe O2I pèse à lui seul 50M€ et bénéficie d'une croissance régulière et que Prologue sort à peine d'un plan de continuation grâce à une levée de fonds de nature exceptionnelle. Le rapprochement entre Groupe O2I et Prologue ne nous semble pas profitable.*

- *Quelles synergies apporteraient ce rapprochement ? Nous considérons qu'il n'y en a pas. En effet, compte tenu de l'activité de Prologue décrite au projet, nous relevons que notre groupe, spécialisé dans l'intégration d'équipements et de logiciels informatiques ainsi que dans la formation professionnelle, ne présente aucun point commun avec Prologue, si ce n'est être présent dans le secteur informatique.*
- *Prologue se contente d'affirmer ne pas vouloir modifier les stratégies industrielles, commerciales et financières de Groupe O2I, sans même les définir, tout en remaniant le conseil d'administration et sans que le sort de la Direction Générale, pourtant essentiel ne soit précisé, ce qui prouve encore une fois l'absence de sérieux de l'offre.*

En conséquence nous considérons que cette offre Publique d'Echange représente un risque réel sur le développement du Groupe O2I et sur le maintien à long terme du niveau de l'emploi. Dès lors nous émettons un avis défavorable. Nous décidons ne pas procéder à l'audition de l'auteur de l'offre, et de ne pas désigner un expert-comptable. »

Le Comité d'Entreprise a donc émis un avis **DEFAVORABLE** sur le projet d'Offre.

Cet avis a été rendu à l'**unanimité**.

Sur cet aspect, le Conseil d'administration souhaite ajouter que les activités de services comme celles proposées par O2I reposent avant tout sur la mobilisation et la cohérence de ses équipes et de son encadrement.

Or, les équipes d'O2I ont manifesté à de nombreuses reprises leur hostilité au projet d'Offre initié par Prologue, ce qui est clairement traduit par les délibérations du Comité d'Entreprise.

Au surplus, s'agissant des personnes qui pourraient être considérées comme « clefs » dans le projet de développement d'O2I, il est vraisemblable qu'un rapprochement avec Prologue se traduirait par le départ d'un certain nombre d'entre elles, ce qui fragiliserait d'autant plus O2I.

Prologue, dont la taille est très nettement inférieure à celle d'O2I, et qui en outre reconnaît ne pas connaître les métiers d'O2I, notamment en ce qui concerne la formation professionnelle, serait dans l'incapacité de suppléer efficacement ces départs.

Enfin, compte tenu de :

- l'absence de complémentarités et de synergies générées par cet éventuel rapprochement ;
- l'incompréhension manifeste de la direction de Prologue sur les métiers d'O2I ;
- la situation de Prologue ci-dessus évoquée ;

le Conseil d'administration ne peut qu'émettre les plus sérieux doutes sur le maintien à long terme du niveau de l'emploi au sein du groupe O2I si Prologue venait à prendre le contrôle de la Société.

1.4 INTERETS ET CONSEQUENCES POUR LES ACTIONNAIRES D'O2I

Il est tout d'abord rappelé que l'expert indépendant, Monsieur Gilles de Courcel (cabinet Ricol Lasteyrie) a été mis en mesure de discuter avec la direction d'O2I et a pu s'entretenir avec les dirigeants de la société Prologue, en présence de Invest Securities, la banque présentatrice, tant pour appréhender le contexte de l'opération que pour comprendre les perspectives d'activité et les prévisions financières qui en découlent.

Monsieur Gilles de Courcel a remis au Conseil d'administration son rapport le 24 février 2015.

Il est également rappelé que conformément à la réglementation applicable, le rapport de l'expert indépendant inclut une attestation d'indépendance, aux termes de laquelle il est attesté de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui, avec les personnes concernées par le projet d'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la mission qui lui a été confiée.

Les conclusions du rapport de l'expert indépendant sont les suivantes :

« À l'issue de nos travaux portant, tant sur notre appréciation de l'offre et de la valeur relative des sociétés O2i et Prologue que sur celle issue des travaux réalisés par la banque présentatrice, nous formulons les principaux commentaires suivants :

- *l'Offre présentée par Prologue constitue une opération stratégique d'une importance majeure, tant pour l'entreprise initiatrice que pour l'entreprise cible ;*
- *non sollicitée par O2i, l'Offre porte sur la totalité des titres émis par O2i et vise à permettre à Prologue de détenir la majorité des voix à son conseil d'administration ; cela caractérise, dans l'un et l'autre cas, une intention de prise de contrôle d'O2i par Prologue ;*
- *aux termes du projet de note d'information établi par Prologue, dans l'hypothèse où l'intégralité des titres O2i serait apportée, les deux principaux actionnaires actuels de Prologue, à savoir :*
 - o *Groupe familial Georges Seban (ayant un représentant au conseil d'administration), détenant 2,8 % du capital (4,7 % des droits de vote),*
 - o *Vermots Finance, société contrôlée par Monsieur Jacques Rouvroy (n'ayant pas de représentant au conseil d'administration), détenant 0,5 % du capital (0,4 % des droits de votes),*

détiendraient respectivement 1,9 % et 0,3 % du capital (3,2 % et 0,3 % des droits de vote).

Aucune information n'est donnée sur l'existence ou non d'un ou plusieurs actionnaires de référence, sur l'éventualité ou non de désignation de nouveaux administrateurs au sein du conseil d'administration de Prologue, ni sur l'identité ou le profil des administrateurs ayant vocation à représenter Prologue au conseil d'administration d'O2i ;

- *les opérations réalisées sur le capital de la société Prologue au cours de l'année 2014 justifient l'existence d'une trésorerie fortement positive à son actif, dont l'origine ne se trouve donc pas dans la création de valeur qu'auraient pu générer les activités de l'entreprise ;*
- *dans ce contexte, la relative convergence des valeurs par action Prologue, mise en évidence par la banque présentatrice au regard des différents critères retenus (cours de bourse, transactions récentes sur le capital, DCF), ne trouve son fondement que dans l'emploi d'hypothèses extrêmement volontaristes (taux de croissance, taux de marge sur EBITDA, ...) et d'un coût moyen pondéré du capital (9,85 %) très sensiblement inférieur au taux d'actualisation retenu par la société elle-même pour les tests de valeur de ses actifs au 31 décembre 2013 (12,5 %) ;*
- *pour autant, une telle approche volontariste et dérisquée n'est pas reproduite de façon symétrique par la banque présentatrice dans son appréciation de la valeur de l'action O2i ;*

- *au regard de nos propres travaux, qui privilégient une approche équilibrée dans l'appréciation des plans d'affaires et des profils de risque des activités d'O2i et de Prologue, les travaux d'évaluation de la banque présentatrice extériorisent une surévaluation de 27,3 M€ de la valeur d'entreprise de Prologue (43,5 M€ versus 16,2 M€)*

Dans ces conditions, à la lumière des commentaires ci-dessus, étant rappelé le caractère stratégique majeur de l'opération proposée, et au regard :

- *d'une part, des incertitudes pesant (i) sur la structure de l'actionariat de Prologue (ii) sur la composition des organes de gouvernance de Prologue et de O2i à l'issue de l'offre, et (iii) sur le projet stratégique d'ensemble ;*
- *d'autre part, des divergences majeures constatées dans le calcul de la valeur d'entreprise de Prologue et d'O2i par nous-même et par la banque présentatrice ;*

nous sommes d'avis que l'offre publique d'échange portant sur les titres de la société O2i initiée par la société Prologue, telle qu'elle ressort de son projet de note d'information en date du 9 décembre 2014, ne peut en l'état être considérée comme conforme à l'intérêt social d'O2i et, n'est pas équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la société O2i. »

Il est constaté un écart extrêmement important entre les valeurs d'entreprises retenues par la banque présentatrice Invest Securities mandatée par Prologue et celles retenues par l'expert indépendant, aboutissant à une surévaluation flagrante de Prologue et une sous-évaluation d'O2I.

Sur la surévaluation de la valeur de Prologue et la sous-évaluation de la valeur O2I

Le cabinet Ricol Lasteyrie estime, selon la méthode « *Discounted Cash Flows* », méthode retenue également par la banque présentatrice, que la valeur d'entreprise de Prologue s'élève à 16,2 M€ contre 43,5 M€ pour la banque présentatrice.

Cette surévaluation s'expliquerait notamment par les opérations réalisées sur le capital de Prologue courant 2014, justifiant l'existence d'une trésorerie importante de Prologue mais qui ne trouve pas son origine dans la création de valeur générée par Prologue.

En conséquence, il apparaît que Prologue est surévaluée par la banque présentatrice mandatée par elle de 27,3 M€, soit 2,7 fois sa valeur réelle telle qu'estimée par l'expert indépendant.

Le Conseil d'administration relève également qu'O2I est sous-évaluée par les travaux de la banque présentatrice, l'expert indépendant estimant que la valeur d'entreprise d'O2I est supérieure à celle de Prologue.

L'expert indépendant constate une différence de méthodologie dans les méthodes de valorisation mises en œuvre pour évaluer les sociétés, en particulier en termes d'appréciation du risque, privilégiant une approche dérisquée et volontariste dans le cas de l'évaluation de Prologue, non reproduite dans l'évaluation d'O2I.

In fine, il ressort de l'expertise indépendante effectuée par le cabinet Ricol Lasteyrie, que la valeur d'entreprise d'O2I (17,7M€) est supérieure à celle de Prologue (16,2M€).

Or, il est proposé aux actionnaires d'O2I d'échanger leurs actions O2I contre des actions Prologue, selon une parité de 2 actions O2I contre 3 actions Prologue. Sur la base des valeurs respectives des deux sociétés, l'expert-indépendant met en évidence que cette parité représente pour les actionnaires d'O2I une prime négative de - 29,3%, soit une insuffisance de rémunération.

Compte tenu des travaux réalisés par l'expert indépendant, le Conseil d'administration constate que la transaction proposée à ses actionnaires n'est aucunement équitable.

Sur l'absence d'actionnaire de référence de Prologue

L'expert indépendant a par ailleurs constaté « *des incertitudes pesant (i) sur la structure de l'actionariat de Prologue (ii) sur la composition des organes de gouvernance de Prologue et de O2i à l'issue de l'offre, et (iii) sur le projet stratégique d'ensemble ;* » ajoutant que « *aucune information n'est donnée sur l'existence ou non d'un ou plusieurs actionnaires de référence, sur l'éventualité ou non de désignation de nouveaux administrateurs au sein du conseil d'administration de Prologue, ni sur l'identité ou le profil des administrateurs ayant vocation à représenter Prologue au conseil d'administration d'O2i* ».

Le Conseil d'administration rappelle que l'expert indépendant considère de ce fait que l'Offre initiée par Prologue n'est pas conforme à l'intérêt social d'O2I.

Sur l'incidence de l'offre sur les actionnaires ayant souscrit des titres en loi TEPA

A la connaissance du Conseil d'administration, un certain nombre d'actionnaires d'O2I ont souscrit au capital de la Société dans le cadre de l'application la loi dite TEPA (loi n°2007-1223 du 21 août 2007), leur permettant ainsi de bénéficier d'un avantage fiscal en contrepartie de leur investissement dans une PME.

Néanmoins, l'article 885-0 V bis du Code Général des Impôts prévoit que « *le bénéfice de l'avantage fiscal prévu est subordonné à la conservation par le redevable des titres reçus en contrepartie de sa souscription au capital de la société jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription* ».

Le même article 885-0 V prévoit, en son paragraphe II. 2., que cet avantage fiscal est remis en cause, dans le cadre d'une offre publique d'échange, lorsque le redevable reçoit des titres d'une société non éligible au sens de la loi TEPA en contrepartie de son apport.

Or, les sociétés dont les titres sont cotés sur un marché réglementé français ne rentrent pas dans le champ d'application de cette loi, ce qui est le cas de Prologue dont les titres sont cotés sur le Compartiment C d'Euronext Paris.

En conséquence, le Conseil d'administration estime qu'il n'est pas dans l'intérêt de ses actionnaires ayant souscrit au capital d'O2I dans le cadre de l'application de la loi TEPA, et dont la période de conservation des titres n'est pas achevée, d'apporter leurs titres O2I à l'Offre, dès lors qu'ils verront leur avantage fiscal remis en cause.

Sur la très conséquente dilution des actionnaires O2I au sein de Prologue dans le cadre de l'exercice futur des BSAAR 2021

Dans le cadre de son plan de continuation, Prologue a émis trois tranches de BSA(AR), dont, selon les informations communiquées sur son site internet, seule une faible partie a été exercée à ce jour. En cas d'exercice de la totalité des BSA restant en circulation, les actionnaires d'O2I ayant apporté leurs titres à l'Offre initiée par Prologue se trouveraient dilués de 44%.

Outre l'incidence financière potentielle sur la valeur des titres détenus, cette dilution massive ne fera qu'accroître l'absence d'actionnaire de référence et les risques pesant sur la gouvernance du nouveau groupe Prologue/O2I.

Enfin, la nature de l'opération (offre d'échange) ferait supporter un risque supplémentaire de liquidité aux actionnaires de la Société, dès lors qu'ils souhaiteraient réaliser leur participation compte tenu :

- (i) de la liquidité limitée du titre Prologue (4% du capital échangé en moyenne par mois au cours des 12 derniers mois, en dépit des mouvements générés par la souscription massive de BSA),
- (ii) de l'importance des flux vendeurs, compte tenu de l'impact potentiel des BSA non encore souscrits

1.5 AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU 25 FEVRIER 2015

A la suite de ces échanges et de ces constatations, et au vu des différents documents transmis, le Conseil relève et constate, à l'unanimité des membres présents, représentés et votants, que :

- (i) chaque actionnaire demeure libre d'apporter ou non ses titres à l'Offre ;
- (ii) l'Initiateur n'a pas de projet d'entreprise pour le Groupe O2I et n'a établi aucun plan de développement de la Société ;
- (iii) il n'existe pas de synergies entre Groupe O2I et le groupe Prologue et que compte tenu de la spécificité des métiers d'O2I, l'implantation internationale de Prologue ne pourra pas profiter à O2I ;
- (iv) l'Initiateur indique vouloir prendre le contrôle du conseil d'administration de la Société à l'issue de l'Offre afin de refléter la nouvelle structure actionnariale de la Société, alors qu'aucune information n'est donnée sur l'existence d'un ou plusieurs actionnaires de référence de Prologue ;
- (v) il n'est donnée aucune indication sur l'identité ou le profil des administrateurs ayant vocation à représenter Prologue au Conseil d'administration d'O2I et donc à diriger la Société ;
- (vi) s'agissant des intentions de l'Initiateur en matière d'emploi et conformément à l'avis du Comité d'Entreprise, il existe de sérieux doutes sur le maintien à long terme du niveau de l'emploi au sein du groupe O2I si Prologue venait à en prendre le contrôle ;
- (vii) l'expert indépendant estime que l'Offre ne peut en l'état être considérée comme conforme à l'intérêt social d'O2I et conclut que le prix de l'Offre n'est pas équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la Société ;

Compte tenu de tous les éléments précités, le Conseil d'administration, à l'unanimité décide (i) que l'Offre n'est pas conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et (ii) de recommander aux actionnaires de la Société de ne pas apporter leurs titres à l'Offre.

Le Conseil émet donc un avis **DEFAVORABLE** sur le projet d'Offre.

Chaque membre du Conseil d'administration déclare, pour ce qui le concerne, ne pas apporter à l'Offre les titres de la Société qu'il détient.

Le Conseil d'administration décide de ne pas apporter à l'Offre les actions auto-détenues par la Société.

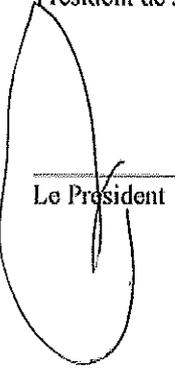
En application des dispositions de l'article 231-19 du Règlement général de l'AMF, les membres du Conseil arrêtent un projet de communiqué qui sera publié par la Société.

POUVOIRS POUR FORMALITES

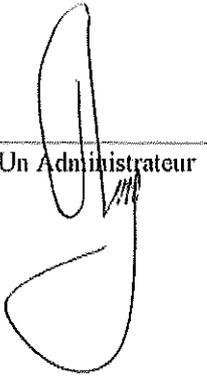
Le Conseil donne tous pouvoirs au porteur d'un original ou d'une copie des présentes certifiée conforme pour remplir toutes les formalités de publicité ou autres prescrites par la loi, qui en seront la suite ou la conséquence.

Plus rien n'étant à l'ordre du jour et personne ne demandant plus la parole, le Président déclare la séance levée.

De tout ce que dessus, il a été dressé le présent procès-verbal qui a été signé après lecture par le Président de séance et un Administrateur.



Le Président



Un Administrateur