

La maîtrise des Systèmes d'Information Cliniques

Note d'opération

Mise à la disposition du public à l'occasion de :

- l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) de 11 440 213 actions nouvelles (les « **Actions Nouvelles** ») émises au prix unitaire de 0,6381 euros dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice de la société NoemaLife, pour un montant total de 7 300 000 euros, prime d'émission incluse ;
- l'émission et l'admission d'un maximum de 6 355 832 bons de souscription d'actions (les « **BSA 1** ») attribués gratuitement à l'ensemble des actionnaires à raison d'un BSA 1 pour quatre actions existantes, donnant droit à souscrire à 635 583 actions au prix de 0,6381 euros ;
- l'émission et l'admission d'un maximum de 6 355 832 bons de souscription d'actions (les « **BSA 2** ») attribués gratuitement à l'ensemble des actionnaires à raison d'un BSA 2 pour quatre actions existantes, donnant droit à souscrire à 635 583 actions au prix de 0,6381 euros ;
- l'émission et l'admission d'un maximum de 12 711 664 bons de souscription d'actions (les « **BSA 3** ») attribués gratuitement à l'ensemble des actionnaires à raison de deux BSA 3 pour quatre actions existantes, donnant droit à souscrire à 1 271 166 actions au prix de 0,6381 euros ;
- l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) de 2 542 332 actions nouvelles susceptibles de résulter de l'exercice des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.



En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°11-490 en date du 28 octobre 2011 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur 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 que le document est complet et compréhensible et que 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.

Le prospectus (le « **Prospectus** ») visé par l'AMF est composé :

- du document de référence de Medasys relatif à son exercice clos le 31 décembre 2010, enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 28 octobre 2011 sous le numéro 11-060 (le « **Document de Référence** ») ;
- de la présente note d'opération (la « **Note d'Opération** ») ; et
- du résumé du Prospectus (contenu dans la présente Note d'Opération).

Des exemplaires du Prospectus sont disponibles, sans frais, auprès de Medasys (Espace Technologique de Saint Aubin, Le Mercury, 91193 Gif sur Yvette France) ainsi que sur les sites internet de Medasys (www.medasys.com) et de l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») (www.amf-france.org).



AVERTISSEMENT

Dans la présente Note d'Opération :

- le terme « **Augmentation de Capital Réservée** » désigne le projet d'augmentation de capital de Medasys réservée à Noemalife avec suppression du droit préférentiel de souscription soumis à l'assemblée générale mixte de Medasys le 8 novembre 2011 ;
- le terme « **BSA** » désigne, ensemble, les BSA 1, BSA 2 et BSA 3 ;
- le terme « **Filiales** » désigne les sociétés Mega Bus International (France), SBO Conseil (France), RT Consulting (France), Mexys (France), Medasys Digital Systems (Belgique), Medasys (Japon), Medasys Digital Systems (Etats-Unis), et, avant sa cession le 2 septembre 2011, Noesis (France) ;
- le terme « **Groupe** » désigne la Société et ses Filiales ;
- le terme « **NoemaLife** » désigne la société NoemaLife S.p.a., société de droit italien dont les titres sont négociés à la Bourse de Milan (sous le code ISIN IT0004014533), et dont le siège social est via Gobetti 52, Bologne, Italie ;
- les termes « **Société** » ou « **Medasys** » désignent la société Medasys S.A., société de droit français dont les titres sont négociés sur le compartiment C d'Euronext Paris (sous le code ISIN FR0000052623) et dont le siège social est Espace Technologique de Saint Aubin, Le Mercury, 91193 Gif sur Yvette, France.

1. Approbation par l'assemblée des actionnaires de la Société

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la réalisation des opérations décrites à la section 4 de la présente Note d'Opération est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives mentionnées au paragraphe 5.1.4 de la présente Note d'Opération et, notamment, à l'approbation des actionnaires de Medasys réunis :

- en assemblée spéciale des actionnaires détenteurs d'actions à droit de vote double, afin d'approuver les modifications des statuts de Medasys relatives à la suppression du droit de vote double ; et
- en assemblée générale mixte afin d'approuver notamment (i) la modification de certaines dispositions statutaires de Medasys, (ii) l'Augmentation de Capital Réservée au bénéfice de NoemaLife, (iii) l'émission des BSA en faveur de tous les actionnaires (y compris NoemaLife), et (iv) la nomination des nouveaux membres du Conseil de surveillance.

Il ne peut être exclu que les quorums et majorités requis par la loi ne puissent être obtenus lors de ces assemblées et, corrélativement, que les opérations décrites à la section 4 de la présente Note d'Opération ne puissent être mises en œuvre. Dans une telle hypothèse, l'admission des Actions Nouvelles, des BSA et des actions nouvelles résultant de l'exercice des BSA de la Société aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris ne serait pas réalisée.



2. Facteurs de risque

Les investisseurs sont invités à lire attentivement les facteurs de risque décrits à la section 4 du Document de Référence et à la section 2 de la présente Note d'Opération avant de prendre toute décision d'investissement. La réalisation de ces risques, ou de certains d'entre eux, ou d'autres risques non identifiés à ce jour ou considérés comme non significatifs par le Groupe, pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière ou le chiffre d'affaires du Groupe.



SOMMAIRE

RESUME DU PROSPECTUS.....	9
A. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	9
A.1 Présentation de Medasys	9
A.2 Informations financières sélectionnées	10
A.3 Tableaux des capitaux propres et de l'endettement.....	11
A.4 Résumé des principaux facteurs de risque propres à la Société et à son activité.....	13
B. INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION	14
B.1 Présentation de Noemalife.....	14
B.2 But et contexte de l'opération	14
B.3 Conditions suspensives relatives à l'opération et l'état de leur réalisation.....	16
B.4 Caractéristiques des titres émis lors de l'opération	19
C. DILUTION ET REPARTITION DU CAPITAL.....	21
C.1 Capital et actionariat	21
C.2 Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres.....	23
C.3 Incidence de l'émission en terme de dilution.....	24
D. ATTESTATION D'EQUITE	25
E. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	25
F. MODALITES PRATIQUES	25
F.1 Calendrier indicatif de l'Augmentation de Capital Réservee et de l'émission des BSA	25
F.2 Contact investisseurs	26
F.3 Mise à disposition du Prospectus.....	27
NOTE D'OPERATION	28
1. PERSONNES RESPONSABLES.....	28
1.1. Responsable des informations contenues dans le Prospectus.....	28
1.2. Attestations du responsable des informations contenues dans le Prospectus	28
1.3. Responsable de l'information.....	30
2. FACTEURS DE RISQUE.....	30
2.1. Risques liés à l'Augmentation de Capital Réservee	30
2.2. Risques relatifs à l'attribution gratuite de BSA.....	31



2.3. Risques relatifs aux marchés financiers	32
3. INFORMATIONS DE BASE	33
3.1. Déclaration sur le fonds de roulement net	33
3.2. Capitaux propres et endettement	33
3.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'opération	35
3.4. Raisons de l'offre et utilisation du produit	35
3.4.1. Augmentation de Capital Réservee	36
3.4.2. Emission de bons de souscription d'action Medasys	36
3.5. Les conséquences du rapprochement industriel entre Medasys et NoemaLife	37
3.5.1. Présentation de NoemaLife	37
3.5.1.1. L'activité de Noemalife	37
3.5.1.2. Informations financières concernant Noemalife	38
3.5.2. Synergies envisagées dans le cadre du rapprochement industriel entre Medasys et NoemaLife	39
3.5.3. La gouvernance de Medasys après l'Augmentation de Capital Réservee	40
4. INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE ADMISES A LA NEGOCIATION SUR Euronext A PARIS	40
4.1. Nature, catégorie et date de jouissance des titres dont l'admission est demandée	40
4.1.1. Les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee	40
4.1.2. Les BSA attribués gratuitement aux actionnaires	40
4.1.3. Valeur théorique des BSA	41
4.1.4. Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA	43
4.2. Droit applicable et tribunaux compétents	43
4.3. Forme et mode d'inscription en compte des actions	43
4.3.1. Les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee	43
4.3.2. Les BSA attribués gratuitement aux actionnaires	44
4.3.3. Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA	44
4.4. Devise d'émission	45
4.5. Droits attachés aux titres émis	45
4.5.1. Droits attachés aux Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee	45
4.5.1.1. Droits à dividendes	45
4.5.1.2. Droit de vote	45
4.5.1.3. Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie	46
4.5.1.4. Droit de participation au bénéfice de la Société	46
4.5.1.5. Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation	47
4.5.1.6. Clause de rachat – Clause de conversion	47



4.5.1.7.	Identification des actionnaires	47
4.5.2.	Droits attachés aux BSA attribués gratuitement aux actionnaires	47
4.5.2.1.	Droits attachés aux BSA	47
4.5.2.2.	Modalités d'exercice des BSA	47
4.5.2.3.	Suspension de l'exercice des BSA	48
4.5.2.4.	Modification de la forme ou de l'objet de la Société	48
4.5.2.5.	Modification des règles de répartition des bénéfices et amortissement du capital	49
4.5.2.6.	Maintien des droits des titulaires de BSA	49
4.5.2.7.	Règlement des rompus	50
4.5.2.8.	Information des porteurs de BSA en cas d'ajustement	50
4.5.2.9.	Représentant de la masse des porteurs de BSA	50
4.5.3.	Droits attachés aux actions nouvelles issues de l'exercice de BSA	50
4.6.	Autorisations	50
4.6.1.	Assemblée spéciale des actionnaires de la Société titulaires de droits de vote double	50
4.6.2.	Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société	51
4.6.3.	Décision du Directoire	55
4.7.	Dates prévues d'émission des titres	55
4.8.	Restrictions à la libre négociabilité des actions et des BSA	55
4.9.	Réglementation française en matière d'offre publique	55
4.9.1.	Offre publique obligatoire	56
4.9.2.	Offre publique de retrait et retrait obligatoire	56
4.10.	Offres publiques d'achat initiées par des tiers sur le capital de Medasys	56
4.11.	Régime fiscal des valeurs mobilières	56
4.11.1.	Régime fiscal des actions	56
4.11.1.1.	Résidents fiscaux français	56
4.11.1.2.	Non-résidents fiscaux français	62
4.11.1.3.	Autres actionnaires	63
4.11.2.	Régime fiscal des BSA attribués gratuitement aux actionnaires	63
5.	CONDITIONS DE L'OPERATION	64
5.1.	Conditions, calendrier prévisionnel	64
5.1.1.	Conditions de l'opération	64
5.1.2.	Montant de l'émission des Actions Nouvelles et des BSA	64
5.1.3.	Calendrier indicatif	65
5.1.4.	Révocation/Suspension de l'opération	66
5.1.5.	Réduction de l'opération	71
5.1.6.	Montant minimum et/ou maximum d'une souscription	71
5.1.7.	Délai de rétractation	71
5.1.8.	Libération et règlement livraison des titres	71
5.1.9.	Publication du résultat de l'opération	72
5.1.10.	Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription ..	73



5.2.	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	73
5.2.1.	Catégorie d'investisseurs potentiels et restrictions applicable à l'offre.....	73
5.2.2.	Engagement de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes	74
5.2.3.	Information de pré-allocation	74
5.2.4.	Notification aux souscripteurs.....	74
5.2.5.	Surallocation et rallonge.....	74
5.3.	Prix de souscription.....	74
5.3.1.	Prix de souscription des actions nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée.....	74
5.3.2.	Prix d'exercice des BSA attribués gratuitement aux actionnaires	75
5.3.3.	Procédure de publication des prix de souscription des titres	75
5.3.4.	Restrictions relatives au droit préférentiel de souscription.....	75
5.3.5.	Disparité de prix.....	75
5.4.	Placement et prise ferme.....	75
5.4.1.	Établissement - Prestataire de services d'investissement	75
5.4.2.	Coordonnées de l'intermédiaire chargé du service financier et dépositaire.....	75
5.4.3.	Garantie.....	75
6.	ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION	75
6.1.	Admission à la négociation	75
6.2.	Place de cotation.....	76
6.3.	Autres placements de valeurs mobilières concomitants.....	76
6.4.	Engagement de liquidité	76
6.5.	Stabilisation - Interventions sur le marché	76
7.	DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE	76
8.	DÉPENSES LIÉES À L'OPÉRATION	77
9.	DILUTION	77
9.1.	Incidence de l'opération sur la quote-part des capitaux propres	77
9.2.	Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire.....	78
9.3.	Répartition du capital avant et après l'opération.....	78
10.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	80
10.1.	Conseillers ayant un lien avec l'opération	80
10.2.	Responsables du contrôle des comptes historiques.....	80
10.2.1.	Commissaire aux comptes titulaires	80
10.2.2.	Commissaire aux comptes suppléants	80
10.3.	Mandataire ad hoc.....	81



10.4. Rapport d'expert81
10.5. Informations provenant de tiers81
10.6. Informations complémentaires concernant l'émetteur82
ANNEXE A: ATTESTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT83



RESUME DU PROSPECTUS**Avertissement au lecteur**

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Toute décision d'investir dans les titres financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus.

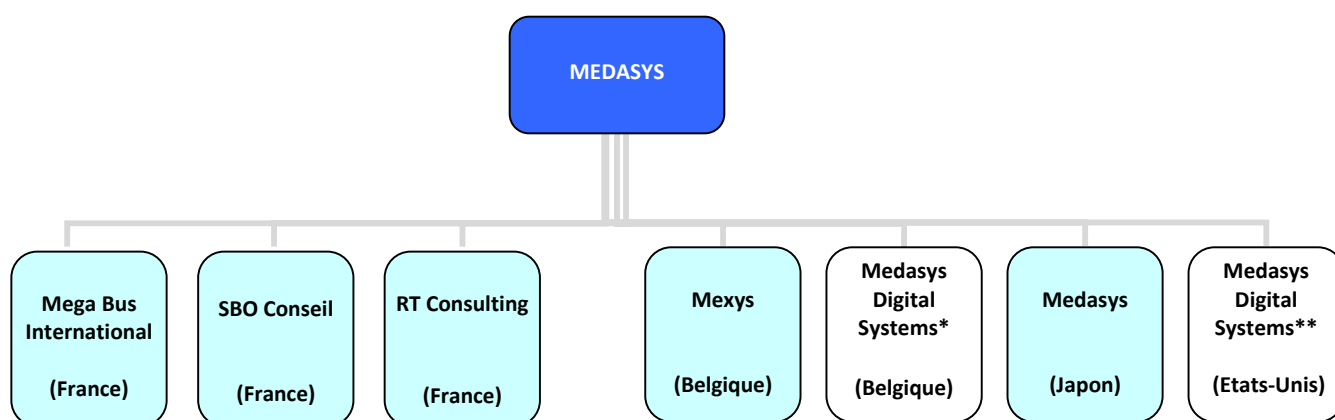
A. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR**A.1 Présentation de Medasys**

Principal éditeur français de logiciels médicaux pour hôpitaux, Medasys conçoit et installe des logiciels de pointe assurant la gestion, le traitement, l'archivage et la transmission entre des sites multiples d'informations médicales provenant de différentes disciplines. Medasys fournit aux établissements de santé des systèmes informatiques dans les domaines de l'imagerie médicale, de la radiologie, de la biologie, du dossier médical patient, du dossier de soins et du circuit du médicament dans un contexte de prescription connectée faisant appel aux technologies les plus avancées.

Les solutions fournies par Medasys en mode traditionnel (acquisition de licences logicielles) ou en mode hébergé (location d'un service logiciel en mode SaaS – contribuent à la performance des établissements de santé.

Siège social	Espace Technologique de Saint Aubin Le Mercury 91193 Gif sur Yvette France
Coordonnées	Tél. : + 33 (0)1 69 33 73 00 Fax : + 33 (0)1 69 33 73 01
Forme juridique	Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 4 000 000 d'euros.





* Sans activité et en cours de dissolution

** En sommeil depuis l'exercice 2001

A.2 Informations financières sélectionnées

(a) Résultats consolidés

(€'M)	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Chiffre d'affaires	11,5	10,6	23,0	22,4	14,7
Marge brute	87%	83%	81%	87%	92%
Résultat opérationnel courant	<2,5>	<3,9>	<4,6>	1,7	0,6
Dépréciation du Goodwill		<0,3>	<3,1>		
Résultat opérationnel	<2,5>	<4,2>	<7,6>	1,7	0,6
Résultat net revenant au Groupe	<2,7>	<2,8>	<8,8>	1,0	0,4

(b) Etat de la situation financière consolidée

Actif (€'M)	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Actif non courant	14,2	19,1	13,9	18,6	11,2
dont Immobilisations	7,6	7,9	7,9	8,2	5,4
dont Ecarts d'acquisition	5,8	8,9	5,8	9,1	4,7



Actif (€'M)	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Actif courant	17,6	18,3	16,5	23,2	19,1
dont Trésorerie	4,2	4,4	2,1	6,7	5,0
Total	31,8	37,4	30,4	41,8	30,2

Passif (€'M)	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Capitaux propres	6,0	14,5	8,8	17,6	16,5
dont Résultat	-2,7	-2,8	-8,8	1,0	0,4
Passif non courant	8,8	4,3	3,7	5,4	2,3
Passif courant	17,0	18,4	18,0	18,8	11,4
dont Dette financ.< 1 an	5,4	7,4	6,1	8,2	4,5
Total	31,8	37,4	30,4	41,8	30,2

A.3 Tableaux des capitaux propres et de l'endettement

(a) Capitaux propres consolidés (données non auditées)

Capitaux propres et endettement en K€	30/09/2011
Total dettes courantes	2 846
Faisant l'objet de garanties ¹	1 783
Faisant l'objet de nantissements ²	491
Sans garanties ni nantissements	572
Total dettes non courantes (hors partie courante des dettes long terme)	3 118
Faisant l'objet de garanties ³	359
Faisant l'objet de nantissements ⁴	1 290
Sans garanties ni nantissements	1 469
Capitaux propres – Part du groupe	16 498
Capital Social	4 000
Réserve légale	322
Autres réserves	12 176
Total	22 462



- 1 Les garanties relatives aux dettes courantes pour un montant de 1 506 000 euros comprennent les créances clients cédées par Medasys dans le cadre d'un contrat d'affacturage.
- 2 Les nantissements relatifs aux dettes courantes pour un montant de 490 720 euros portent sur les titres des sociétés Mexys, Mega Bus International, SBO Conseil et RT Consulting donnés en garantie des emprunts bancaires.
- 3 Les garanties relatives aux dettes non courantes pour un montant de 358 351 euros comprennent les matériels objet des contrats de location financière.
- 4 Les nantissements relatifs aux dettes non courantes pour un montant de 1 290 143 euros portent sur les titres des sociétés Mexys, Mega Bus International, SBO Conseil et RT Consulting donnés en garantie des emprunts bancaires.

Depuis le 30 septembre 2011, aucun changement significatif n'est venu affecter le niveau des capitaux propres hors résultat et les différents postes d'endettement ci-dessus.

(b) Endettement consolidé (données non auditées)

Analyse de l'endettement consolidé	30/09/2011
A – Trésorerie	1 296
B- Equivalents de trésorerie	
C – Titres de Placement	
D – Liquidités (A+B+C)	1 296
E – Créances financières à court terme	
F – Dettes Bancaires à court terme	354
G – Part à moins d'un an des dettes LMT	828
H – Autres dettes financières à court terme	1664
I – Dettes financières courantes à court terme (F+G+H)	2 846
J – Endettement financier net à court terme (I-E-D)	1 550
K – Emprunts bancaires à plus d'un an	2 767
L – Obligations émises	
M – Autres emprunts à plus d'un an	351
N – Endettement financier net à MLT (K+L+M)	3 118
O – Endettement financier net (J+N)	4 668

Les dettes indirectes et conditionnelles qui s'élèvent à 406 000 euros au 30 septembre 2011 correspondent aux loyers restant à courir jusqu'à la fin du bail dont est titulaire Medasys.

(c) Déclaration sur le fonds de roulement net

La Société atteste qu'à la date du présent Prospectus le Groupe n'a pas un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses obligations et à ses besoins de trésorerie au cours des douze prochains mois.

A la date du présent Prospectus, la Société estime que le besoin de financement complémentaire du Groupe est de l'ordre de 4 000 000 euros au cours des douze prochains mois.



Medasys a conclu le 21 septembre 2011 un accord avec les Partenaires Financiers (décrit au paragraphe B.3 (iv) du présent résumé) sous la condition résolutoire de la libération au plus tard le 30 novembre 2011 de la somme de 7 300 000 d'euros correspondant à l'Augmentation de Capital Réservee.

Si l'Augmentation de Capital Réservee n'est pas souscrite et libérée par NoemaLife et que l'accord conclu avec les Partenaires Financiers est résolu, l'intégralité des dettes financières objet de l'accord sera exigible. Dans cette hypothèse, la Société estime qu'au 30 novembre 2011 le besoin de financement complémentaire du Groupe sera de l'ordre de 3 000 000 d'euros et que la continuité d'exploitation serait compromise.

La Société atteste que la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservee objet du présent Prospectus rendrait le fonds de roulement net consolidé du Groupe suffisant au regard de ses obligations pour les douze prochains mois suivant la date du présent Prospectus.

A.4 Résumé des principaux facteurs de risque propres à la Société et à son activité

Avant de prendre leur décision d'investissement, les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits à la section 2 de la Note d'Opération et à la section 4 du Document de Référence.

(a) Principaux risques afférents à l'opération :

- la non-réalisation de l'Augmentation de Capital Réservee ;
- la dilution des actionnaires existants du fait de l'Augmentation de Capital Réservee ;
- le risque relatif à l'existence de rompus ;
- les risques relatifs à la liquidité des BSA ;
- les risques relatifs au prix de marché des BSA ;
- les risques relatifs à la valeur des actions ;
- les risques liés à la dilution complémentaire pour les actionnaires existants n'exerçant pas leurs BSA ;
- les risques liés à la modification des modalités des BSA ; et
- les risques liés à la vente massive sur le marché d'un certain nombre d'actions de la Société ou de BSA consécutivement à leur attribution, ou le sentiment que de telles ventes pourraient intervenir.



(b) Principaux risques afférents au Groupe

Parmi les risques mentionnés à la section 4 du Document de Référence figurent :

- le risque lié à la continuité de l'exploitation, compte tenu du risque de liquidité, dans l'hypothèse où l'Augmentation de Capital Réservée ne serait pas réalisée ;
- le risque de change lié aux transactions du Groupe qui ne sont pas effectuées en euro ;
- le risque de liquidité lié notamment à la fourniture de solutions dites « SaaS » (*Software as a Service*) ; et
- le risque de taux lié à des moyens de financement constitués de lignes portant intérêt sur la base de l'Euribor.

B. INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION

B.1 Présentation de Noemalife

NoemaLife est un groupe italo-allemand coté à la bourse de Milan (mnémonique NOE - code ISIN IT 0004014533) qui réalise des solutions informatiques destinées à améliorer les procédures cliniques. Présent dans plus de 1 300 structures sanitaires, NoemaLife occupe une place de premier plan sur le marché italien de l'informatique clinique hospitalière et est l'un des principaux acteurs européens du secteur.

B.2 But et contexte de l'opération

Medasys et NoemaLife ont annoncé le 27 juillet 2011 un projet de rapprochement industriel. L'objectif de cette opération est de favoriser une création significative de valeur à moyen et long terme pour les actionnaires de Medasys et de NoemaLife

Outre des motivations industrielles, ce projet de rapprochement a également pour objectif le rééquilibrage de la situation financière de Medasys.

Le produit de l'Augmentation de Capital Réservée contribuera au nécessaire plan de restauration des équilibres financiers de Medasys et permettra de sécuriser les besoins de trésorerie d'exploitation de la Société sur les douze mois à venir. En particulier, il procurera à Medasys les moyens financiers lui permettant de respecter les échéanciers fixés avec ses différents partenaires dans le cadre de la procédure de conciliation. En outre, le produit de l'Augmentation de Capital Réservée permettra à Medasys de mettre en œuvre les synergies liées au projet de rapprochement avec NoemaLife. Le produit de l'exercice des BSA permettra également de conforter le fond de roulement de la Société.



L'opération a été structurée de manière à répondre à un double objectif :

- assurer à NoemaLife, futur actionnaire de référence, son entrée au capital de la Société via l'Augmentation de Capital Réservee ;
- tout en faisant bénéficier l'ensemble des actionnaires de la Société, y compris NoemaLife, de BSA gratuits, exerçables au prix retenu pour l'Augmentation de Capital Réservee, sur une durée suffisamment longue, pour permettre à l'ensemble des actionnaires de bénéficier de l'éventuelle création de valeur.

Il est rappelé que les informations communiquées par la Société à NoemaLife dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee l'ont été conformément à la recommandation COB n°2003-01 sur les *data room* et que NoemaLife n'a pas eu dans ce cadre accès à des informations significatives qui ne seraient pas mentionnées dans le Prospectus.

(a) Augmentation de Capital Réservee

L'offre ferme d'investissement transmise par NoemaLife à Medasys, qui l'a acceptée, a pour objet l'acquisition de 45% du capital et des droits de vote de Medasys par la souscription à l'Augmentation de Capital Réservee à hauteur de 7,3 millions d'euros. Au terme de la souscription à l'Augmentation de Capital Réservee au prix unitaire de 0,6381 euros par action, NoemaLife deviendrait le premier actionnaire de la Société. Il est prévu que l'Augmentation de Capital Réservee soit soumise à l'approbation de l'assemblée générale mixte de Medasys le 8 novembre 2011 (NoemaLife ne prendra pas part au vote) et soit souscrite et libérée par NoemaLife au plus tard le 30 novembre 2011.

(b) Emission de bons de souscription d'action Medasys

L'offre de NoemaLife prévoit la présentation d'une résolution à l'assemblée de Medasys le 8 novembre 2011 autorisant l'émission gratuite de BSA au bénéfice de tous les actionnaires, y compris NoemaLife. S'ils sont émis, les BSA donneront le droit de souscrire à des actions nouvelles de Medasys à hauteur de 10% de son capital (post Augmentation de Capital Réservee). Les BSA donneront droit à la souscription d'actions nouvelles au même prix que celui prévu pour l'Augmentation de Capital Réservee à NoemaLife, soit 0,6381 euros par action. Les BSA dont l'émission est prévue seront répartis en trois catégories comportant des périodes d'exercice différentes :

- 6 355 832 BSA 1 seront émis et pourront être exercés pendant une période de 12 mois à compter de leur date d'émission. Quatre (4) actions existantes donneront droit à un (1) BSA 1.
- 6 355 832 BSA 2 seront émis et pourront être exercés pendant une période de 12 mois à compter du premier anniversaire de leur date d'émission. Quatre (4) actions existantes donneront droit à un (1) BSA 2.



- 12 711 664 BSA 3 seront émis et pourront être exercés pendant une période de 12 mois à compter du second anniversaire de leur date d'émission. Quatre (4) actions existantes donneront droit à deux (2) BSA 3.

Les BSA 1, BSA 2 et BSA 3 non exercés pendant leur période d'exercice respective deviendront caducs.

A titre indicatif, il est prévu que l'émission, l'attribution et la première cotation sur le marché Euronext Paris des BSA interviennent courant du mois de décembre 2011. Il existera des lignes de cotation distinctes pour les BSA 1, BSA 2 et BSA 3.

Tout actionnaire qui, à la date d'émission des BSA 1, BSA 2 et BSA 3, ne détiendra pas quatre (4) actions (ou un multiple de 4) ne pourra pas bénéficier (en tout ou partie) des BSA 1, BSA 2 et BSA 3. Les actionnaires devront donc faire leur affaire des éventuels rompus avant la date d'attribution des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.

B.3 Conditions suspensives relatives à l'opération et l'état de leur réalisation

(i) Suppression du droit de vote double

Il est prévu que l'assemblée spéciale se réunisse le 8 novembre 2011 pour approuver la suppression du droit de vote double. Les principaux titulaires d'actions à droit de vote double au sein de Medasys ont annoncé qu'ils approuveraient une telle modification statutaire.

(ii) Approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de Medasys :

- de l'Augmentation de Capital Réservée à NoemaLife ;
- du principe de l'émission de 6 355 832 BSA 1, 6 355 832 BSA 2 et 12 711 664 BSA 3, soit un nombre total maximum de 25 423 328 BSA attribués gratuitement aux personnes qui seront actionnaires de la Société au jour de l'émission desdits BSA, y compris NoemaLife.
- des modifications des statuts visant à supprimer les limites d'âge concernant les membres du Directoire et du Conseil de surveillance, ainsi que les dispositions relatives aux actions à droit de vote double ; et
- de la nomination d'une majorité de membres du Conseil de surveillance désignée sur proposition de NoemaLife, étant précisé que le Conseil de surveillance devra nommer un Directoire composé de membres dont la majorité est désignée sur proposition de NoemaLife.

Sous réserve de l'approbation de l'Augmentation de Capital Réservee par l'assemblée générale mixte le 8 novembre 2011 et de la réalisation des conditions suspensives décrites dans ce paragraphe B.3, NoemaLife devra souscrire et libérer cette augmentation de capital jusqu'au 30 novembre 2011 inclus.

Les principaux actionnaires de la Société (comme indiqué au paragraphe C1 du présent résumé), les membres du Conseil de surveillance et les membres du Directoire se sont prononcés en faveur du rapprochement de la Société avec NoemaLife. Ils représentent au 27 septembre 2011 ensemble 25,35% des droits de vote de la Société. Turenne Capital et Hitachi Medical Corp., qui représentent au 27 septembre 2011 respectivement 8,93% et 7,29% des droits de vote (comme indiqué au paragraphe C1 du présent résumé), n'ont pas indiqué à la Société leur position sur ce projet.

Tous les membres du Conseil de surveillance et du Directoire de Medasys ont accepté de démissionner afin que la nouvelle gouvernance de la Société puisse être mise en place conformément à l'accord conclu avec NoemaLife. L'assemblée générale mixte prévue pour le 8 novembre 2011 sera appelée à statuer sur la désignation, sous condition suspensive de, et avec prise d'effet à, la souscription et libération par NoemaLife de l'Augmentation de Capital Réservee, des nouveaux membres du Conseil de surveillance de Medasys qui seront, en cas de vote positif, Florence Hofmann, Andrea Corbani, Francesco Serra, Paolo Toth et Pierre Serafino.

Il est prévu que le Conseil de surveillance se réunisse à la suite de la souscription et de la libération par NoemaLife de l'Augmentation de Capital Réservee pour nommer, notamment, Frédéric Vaillant et Jean-Paul Boulier membres du Directoire qui sera présidé par Frédéric Vaillant. NoemaLife s'est par ailleurs engagé à ce que Florence Hofmann, Frédéric Vaillant et Jean-Paul Boulier demeurent en principe en fonction durant trois années à compter de la date de leur nomination.

(iii) Octroi par l'AMF d'une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique

Compte tenu du fait que la souscription par NoemaLife à l'Augmentation de Capital Réservee de Medasys entraînera le franchissement du seuil de 30% du capital et des droits de vote déclenchant en principe l'obligation de déposer une offre publique, l'offre de NoemaLife est subordonnée à l'octroi par l'AMF d'une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique au titre de l'article 234-9, 2° du Règlement général de l'AMF, définitive et non susceptible de recours.

L'AMF a accordé le 18 octobre 2011 une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique obligatoire. Cette dérogation a été publiée sur le site de l'AMF le 19 octobre 2011 (décision et information n° 211C1904). A la date du présent résumé, cette dérogation n'a pas fait l'objet d'un recours, étant précisé que le délai de recours expire le 29 octobre 2011.



NoemaLife s'est engagée auprès de l'AMF, dans l'hypothèse où l'assemblée générale mixte voterait en faveur de l'émission gratuite de BSA au bénéfice de tous les actionnaires (comme mentionné au paragraphe B.3 (ii) du présent résumé), à n'exercer les BSA qui lui seront attribués que dans le but exclusif de compenser la dilution de sa participation dans le capital de Medasys qui pourrait résulter de l'exercice par d'autres actionnaires de tout ou partie de leurs BSA.

(iv) Conditions financières

Le 21 septembre 2011, Medasys a conclu un accord avec ses principaux partenaires financiers, soit les banques HSBC et Banque Populaire Rives de Paris (« **BPRI** ») d'une part, et les loueurs financiers BNP Paribas Lease Group et Siemens, d'autre part (désignés ensemble les « **Partenaires Financiers** »).

Cet accord prévoit le maintien des crédits de trésorerie de 350 000 euros et 450 000 euros jusqu'au 30 juin 2013 auprès, respectivement, de HSBC et de BPRI. Dans ce cadre, Medasys s'est engagée à maintenir entre le 1^{er} septembre 2012 et le 30 novembre 2012 un niveau de trésorerie qui ne soit pas inférieur à 2 500 000 euros lors de deux clôtures mensuelles consécutives. L'accord prévoit également le rééchelonnement sur 18 mois à compter du 1^{er} janvier 2012, de l'endettement financier de Medasys à hauteur d'un montant de 2 655 672 euros. Ce montant correspond aux (i) emprunts bancaires à hauteur de 1 599 046 euros, et (ii) contrats de location financière à hauteur de 1 056 626 euros. L'exigibilité des emprunts bancaires et des contrats de location financière a été suspendue sur la période du 26 avril 2011 au 31 décembre 2011 par les Partenaires Financiers.

Lorsque de telles clauses étaient prévues dans les contrats liant Medasys à chacun de ses Partenaires Financiers, ces derniers ont accepté de renoncer à invoquer les cas de défaut antérieurs au 31 décembre 2011 et le non respect de ratios financiers qui surviendrait sur une période de 18 mois à compter du 1^{er} janvier 2012 (comme indiqué au paragraphe 4.2.2 du Document de Référence).

Enfin, il convient de préciser que l'accord précité du 21 septembre 2011 a été conclu sous la condition résolutoire de la libération au plus tard le 30 novembre 2011 de la somme de 7 300 000 d'euros correspondant à l'Augmentation de Capital Réservee.

La condition suspensive de l'offre de Noemalife constituée par la conclusion de cet accord est aujourd'hui levée.

(v) Autres conditions

- L'assemblée générale ordinaire s'étant tenue le 30 septembre 2011 a approuvé les comptes consolidés au 31 décembre 2010.



- A la connaissance de Medasys, il n'existe pas, à la date du Prospectus, d'autorisations administratives à obtenir dont l'absence serait de nature à remettre en cause l'opération envisagée avec NoemaLife.

A la connaissance de la Société, le changement de contrôle occasionné par la souscription par NoemaLife à l'Augmentation de Capital Réservée ne devrait par ailleurs pas conduire à la perte des aides publiques.

- A la connaissance de la Société, depuis l'acceptation de l'offre de NoemaLife par Medasys, aucun événement significatif défavorable pour Medasys n'est survenu et la documentation et les informations transmises par Medasys à NoemaLife à partir desquels NoemaLife a formulé l'offre ne s'avèrent pas inexacts.

(vi) Autres éléments liés à l'opération

- Medasys a préparé une situation financière intermédiaire au 30 juin 2011 établie selon les mêmes principes comptables que ceux utilisés pour la rédaction du dernier bilan annuel. Des informations financières sélectionnées issues de la situation financière intermédiaire au 30 juin 2011 figurent notamment au paragraphe A.2 du présent résumé. Le rapport financier semestriel de Medasys est publié sur son site internet (www.medasys.com) et est également annexé au Document de Référence (Annexe B aux pages 170 et suivantes).
- Attestation d'équité (se reporter au paragraphe D du présent résumé).
- NoemaLife a indiqué à Medasys disposer de la capacité financière pour souscrire l'Augmentation de Capital Réservée.

Les Actions Nouvelles devront être libérées intégralement en numéraire à la souscription, qui devra intervenir au plus tard le 30 novembre 2011

B.4 Caractéristiques des titres émis lors de l'opération

(a) Caractéristiques des Actions Nouvelles

Nombre d'Actions Nouvelles	11 440 213 Actions Nouvelles, étant précisé que ces actions donneront droit aux BSA attribués à l'ensemble des actionnaires.
Pourcentage en capital et en droits de vote que représentent les Actions Nouvelles	45% du capital social et des droits de vote.
Provenance des Actions Nouvelles	Augmentation de Capital Réservée souscrite en numéraire par NoemaLife.



Prix de souscription des Actions Nouvelles	0,6381 euros par Action Nouvelle souscrite.
Jouissance des Actions Nouvelles	Jouissance courante.
Cotation des Actions Nouvelles	A titre indicatif, trois jours ouvrés suivant leur émission soit au plus tard le 5 décembre 2011 sur le compartiment C d'Euronext Paris, sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société (code ISIN : FR0000052623).
Produit brut de l'émission	7 300 000 euros.
Produit net estimé de l'émission	Environ 6 800 000 euros.
Garantie	L'émission des Actions Nouvelles ne fait pas l'objet d'un contrat de garantie.

(b) Caractéristiques des BSA

Nombre de BSA à émettre et quotité d'attribution	Un maximum de 6 355 832 BSA 1, 6 355 832 BSA 2 et 12 711 664 BSA 3 sera attribué gratuitement et automatiquement aux personnes actionnaires au jour de la décision d'émission desdits BSA par le Directoire, y compris NoemaLife, à raison de respectivement un (1) BSA 1, un (1) BSA 2 et deux (2) BSA 3 pour quatre (4) actions existantes détenues.
Cotation des BSA	A titre indicatif, les BSA seront cotés courant du mois de décembre 2011 sur le compartiment C d'Euronext Paris. Il existera des lignes de cotation distinctes pour les BSA 1, les BSA 2 et les BSA 3.
	Dix (10) BSA 1, dix (10) BSA 2 et dix (10) BSA 3 donneront droit, respectivement, à souscrire à une (1) action nouvelle.
Prix d'exercice des BSA	0,6381 euros par action nouvelle souscrite.
Valeur théorique des BSA	Sur la base d'un cours de référence de 0,60 euro : - La valeur théorique des BSA 1 varie dans une fourchette comprise entre 0,07 euro et 0,12 euro. La valeur centrale ressort à 0,10 euro. - La valeur théorique des BSA 2 varie dans une fourchette comprise entre 0,10 euro et 0,17 euro. La valeur centrale ressort à 0,13 euro. - La valeur théorique des BSA 3 varie dans une fourchette comprise entre 0,12 euro et 0,20 euro. La

	valeur centrale ressort à 0,16 euro.
Produit brut en cas d'exercice de la totalité des BSA	1 622 262,05 euros.
Période d'exercice des BSA	En ce qui concerne les BSA 1, 12 mois à compter de leur date d'émission. En ce qui concerne les BSA 2, 12 mois à compter du premier anniversaire de leur date d'émission. En ce qui concerne les BSA 3, 12 mois à compter du second anniversaire de leur date d'émission. A titre indicatif, il est prévu que l'émission, l'attribution et la première cotation des BSA sur le marché Euronext Paris interviennent courant du mois de décembre 2011.
Jouissance des BSA	Jouissance courante.
Cotation des actions souscrites sur exercice des BSA	Les actions souscrites sur exercice des BSA feront l'objet de demandes périodiques d'admission sur le compartiment C d'Euronext Paris, sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société (code ISIN : FR0000052623).
Garantie	L'émission des BSA ne fait pas l'objet d'un contrat de garantie.

Les BSA seront attribués à l'ensemble des personnes qui seront actionnaires, y compris NoemaLife, au jour de la décision d'émission desdits BSA par le Directoire (soit, à titre indicatif, courant du mois de décembre 2011). Cependant, l'attention des actionnaires est attirée sur le fait que la parité d'attribution étant de un (1) BSA 1, un (1) BSA 2 et deux (2) BSA 3 pour quatre (4) actions existantes, tout actionnaire qui, à cette date, ne détiendra pas quatre (4) actions existantes (ou un multiple de 4) ne pourra pas bénéficier (en tout ou partie) de ces BSA. Les actionnaires devront donc faire leur affaire des éventuels rompus avant la date d'attribution des BSA.

C. DILUTION ET REPARTITION DU CAPITAL

C.1 Capital et actionariat

- *Capital social*

A la date du Prospectus, le capital social de la Société s'élève à 4 000 000 euros divisé en 13 983 115 actions entièrement libérées et toutes de même catégorie. A cette date, il n'existe pas d'instruments susceptibles de diluer le capital social de Medasys.



- **Evolution de la répartition du capital social et des droits de vote**

(a) Répartition du capital social et des droits de vote au 27 septembre 2011

Actionnaires	Nombre d'actions	% détenu	% droits de vote ¹
Management ²	982 498	7,03%	9,22%
Salariés	107 949	0,77%	1,39%
Consorts Hofmann	1 633 000	11,68%	16,13%
Turenne Capital	1 386 118	9,91%	8,93%
Hitachi Medical Corp.	1 130 843	8,09%	7,29%
Public et autres nominatifs	8 565 000	61,25%	57,04%
Autocontrôle	177 707	1,27%	0,00%
Total	13 983 115	100%	100%

¹ Les droits de vote double seront supprimés à l'issue de l'assemblée générale mixte du 8 novembre 2011.

² Pour les besoins du présent tableau, la participation des consorts Hofmann (dont Florence Hofmann) est distinguée du management de Medasys.

(b) Situation post Augmentation de Capital Réservée

Actionnaires	Nombre d'actions	% détenu	% droits de vote ¹
NoemaLife	11 440 213	45,00%	45,32%
Management ²	662 598	2,61%	2,62%
Consorts Hofmann	1 633 000	6,42%	6,47%
Salariés	107 949	0,42%	0,43%
Turenne Capital	1 386 118	5,45%	5,49%
Hitachi Medical Corp.	1 130 843	4,45%	4,48%
Public et autres nominatifs	8 884 900	34,95%	35,19%
Autocontrôle	177 707	0,70%	0,00%
Total	25 423 328	100%	100%

¹ Les droits de vote double seront supprimés à l'issue de l'assemblée générale mixte du 8 novembre 2011.

² Pour les besoins du présent tableau, la participation des consorts Hofmann (dont Florence Hofmann) est distinguée du management de Medasys.

(c) Situation post Augmentation de Capital Réservée et post exercice à 100% des BSA 1, BSA 2 et BSA 3

Actionnaires	Nombre d'actions	% détenu	% droits de vote ¹
NoemaLife	12 584 234	45,03%	45,32%
Management ²	728 858	2,61%	2,62%
Consorts Hofmann	1 796 300	6,43%	6,48%
Salariés	118 744	0,42%	0,43%
Turenne Capital	1 524 730	5,45%	5,49%
Hitachi Medical Corp.	1 243 927	4,45%	4,48%
Public et autres nominatifs	9 773 390	34,97%	35,19%
Autocontrôle ³	177 707	0,64%	0,00%
Total	27 947 890	100%	100%

¹ Les droits de vote double seront supprimés à l'issue de l'assemblée générale mixte du 8 novembre 2011.

² Pour les besoins du présent tableau, la participation des consorts Hofmann (dont Florence Hofmann) est distinguée du management de Medasys.

³ Les BSA relatifs aux actions auto-détenues par Medasys seront annulés.

C.2 Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres

A titre indicatif, l'incidence de l'Augmentation de Capital Réservée et de l'exercice des BSA sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du Groupe par action (calcul effectué sur la base des capitaux propres consolidés au 30 juin 2011 et du nombre d'actions composant le capital social au 27 septembre 2011) serait la suivante :

	Quote-part des capitaux propres consolidés (en euro)
Avant l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et l'exercice des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	0,43
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles mais avant l'exercice des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	0,52
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et des 635 583 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1 mais avant l'exercice des BSA 2 et BSA 3.	0,53
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et l'émission de 1 271 166 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1 et BSA 2 mais avant	0,53



	Quote-part des capitaux propres consolidés (en euro)
l'exercice des BSA 3.	
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et après l'émission de 2 542 332 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	0,53

C.3 Incidence de l'émission en terme de dilution

A titre indicatif, l'incidence des émissions d'Actions Nouvelles et des actions sous-jacentes aux BSA dans l'hypothèse de leur exercice à 100%, sur la participation d'un actionnaire détenant 1% du capital de Medasys préalablement à ces émissions et n'exerçant aucun des BSA qu'il s'est vu attribués (calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 27 septembre 2011) serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire en% du capital	Nombre total d'actions
Avant l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et l'exercice des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	1,00%	13 983 115
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles mais avant l'exercice des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	0,55%	25 423 328
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et des 635 583 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1 mais avant l'exercice des BSA 2 et BSA 3.	0,54%	26 058 911
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et l'émission de 1 271 166 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1 et BSA 2 mais avant l'exercice des BSA 3.	0,52%	26 694 494
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et après l'émission de 2 542 332 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	0,50%	27 947 890

D. ATTESTATION D'EQUITE

Un expert indépendant, le cabinet Détroyat, a été désigné par le Directoire pour rendre un avis sur le caractère équitable de l'Augmentation de Capital Réservee pour les actionnaires de Medasys. Cet avis a été rendu par le cabinet Détroyat le 21 septembre 2011. La conclusion de l'attestation d'équité dudit expert est reprise ci-après :

« Dans ces conditions, nous estimons qu'à la date du présent Rapport, le prix de souscription envisagé de 0,638 euros par action proposé par Noemalife est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Medasys, dans le cadre de la présente Augmentation de capital. »

E. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Medasys a déposé le 7 octobre 2011 une requête auprès du greffe du Tribunal d'Evry pour faire nommer un mandataire ad hoc, afin de l'assister dans ses négociations avec la Commission des Chefs des Services Financiers et des Représentants des Organismes de Sécurité Sociale de l'Essonne (la « **CCSF** ») et Thales dont le paiement des créances commerciales avait été suspendu jusqu'au 30 septembre dans le cadre de la procédure de conciliation dont Medasys fait l'objet.

La CCSF a informé Medasys par courrier en date du 9 octobre 2011 qu'elle accordait à la Société un étalement de ses dettes fiscales et sociales s'élevant au 28 septembre 2011 à 1 201 417 euros. Le remboursement de ces dettes devra être effectué sur la base de mensualités de 65 000 euros, le premier versement devant intervenir le 15 janvier 2012. Concernant Thales, le mandataire ad hoc a demandé à Thales par courrier du 30 septembre 2011 de suspendre jusqu'au 15 novembre 2011 le paiement de ses factures qui s'élèvent à 331 374,49 euros.

F. MODALITES PRATIQUES**F.1 Calendrier indicatif de l'Augmentation de Capital Réservee et de l'émission des BSA**

28 octobre 2011	Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le présent Prospectus.
2 novembre 2011	Diffusion d'un communiqué de presse décrivant les principales caractéristiques de l'opération et les modalités de mise à disposition du Prospectus.
8 novembre 2011	Assemblée spéciale appelée à se prononcer sur la suppression des droits de vote double ; et Assemblée générale mixte appelée à se prononcer, notamment, sur l'Augmentation de Capital Réservee et l'attribution gratuite des BSA.
9 novembre 2011	Diffusion d'un communiqué de presse décrivant les résultats du vote des assemblées.
Au plus tard le 30 novembre 2011	Souscription et libération des Actions Nouvelles par NoemaLife et émission des Actions Nouvelles ; et



	Mise en ligne sur le site de la Société d'un communiqué relatif à la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservee et la date d'attribution des BSA.
Le troisième jour ouvré suivant le jour d'émission des Actions Nouvelles	Admission aux négociations sur Euronext Paris des Actions Nouvelles ; et Avis d'admission aux négociations sur Euronext Paris.
Courant du mois de décembre 2011	Emission et attribution des BSA ; Admission aux négociations sur Euronext Paris des BSA ; Avis d'admission aux négociations sur Euronext Paris ; Ouverture de la période d'exercice des BSA 1 pour une durée de 12 mois ; et Mise en ligne sur le site de la Société d'un communiqué relatif à l'attribution et la première cotation des BSA et l'ouverture de la période d'exercice des BSA 1.
Courant du mois de décembre 2012	Clôture de la période d'exercice des BSA 1, les BSA 1 non exercés à cette date devenant caducs ; Ouverture de la période d'exercice des BSA 1 pour une durée de 12 mois ; et Mise en ligne sur le site de la Société d'un communiqué relatif à la clôture de la période d'exercice des BSA 1 et l'ouverture de la période d'exercice des BSA 2.
Courant du mois de décembre 2013	Clôture de la période d'exercice des BSA 2, les BSA 2 non exercés à cette date devenant caducs ; Ouverture de la période d'exercice des BSA 3 pour une durée de 12 mois ; et Mise en ligne sur le site de la Société d'un communiqué relatif à la clôture de la période d'exercice des BSA 2 et l'ouverture de la période d'exercice des BSA 3.
Courant du mois de décembre 2014	Clôture de la période d'exercice des BSA 3, les BSA 3 non exercés à cette date devenant caducs ; et Mise en ligne sur le site de la Société d'un communiqué relatif à la clôture de la période d'exercice des BSA 3.

F.2 Contact investisseurs

Nom : Sandra Logut

Fonction : Responsable Marketing Communication

Adresse : Espace Technologique de Saint Aubin, Le Mercury, 91193 Gif sur Yvette.

Téléphone : +33(0)1 69 33 73 53



Email : sandra.logut@medasys.com

F.3 Mise à disposition du Prospectus

Des exemplaires de la présente Note d'Opération sont disponibles, sans frais, auprès de Medasys (Espace Technologique de Saint Aubin, Le Mercury, 91193 Gif sur Yvette France) ainsi que sur les sites internet de Medasys (www.medasys.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).



NOTE D'OPERATION**1. PERSONNES RESPONSABLES****1.1. Responsable des informations contenues dans le Prospectus**

Frédéric Vaillant
Président du Directoire
Medasys

1.2. Attestations du responsable des informations contenues dans le Prospectus

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Prospectus sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent Prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Prospectus.

Au titre du premier semestre de l'exercice 2011

Les informations financières semestrielles au 30 juin 2011 présentées en Annexe B aux pages 170 et suivantes du Document de Référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant aux pages 192 et 193 du Document de Référence.

Le rapport des contrôleurs légaux relatif aux informations financières semestrielles au 30 juin 2011 contient l'observation suivante : « *Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.6.1 de l'annexe précisant que les comptes ont été établis dans une perspective de continuité d'exploitation. Celle-ci nécessite la réalisation d'un plan de restructuration de la dette et d'une augmentation de capital assortie de conditions suspensives et réservée à un nouvel actionnaire ainsi que décrit dans la note 3.6.10.2 qui expose le projet de rapprochement industriel. La non-réalisation de ces opérations remettrait en cause le principe de continuité d'exploitation retenu pour l'établissement des comptes.* »

Au titre de l'exercice 2010

Les informations financières historiques sociales et consolidées au 31 décembre 2010 présentées dans le Document de Référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant aux paragraphes 20.3.1 et 20.3.2 dudit Document de Référence.

Le rapport des contrôleurs légaux relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2010 contient la réserve suivante : « *Vos comptes ont été établis dans une perspective de continuité d'exploitation. Il s'avère que ce principe est conditionné à l'homologation d'un plan de*



restructuration de la dette en cours d'élaboration et à la réalisation d'une augmentation de capital prévoyant l'entrée d'un nouvel actionnaire et assortie de conditions suspensives. La non réalisation de ces événements serait susceptible de remettre en cause le principe de continuité d'exploitation retenu pour l'établissement des comptes annuels. Ces éléments importants n'étant pas mentionnés dans l'annexe, nous devons formuler une réserve sur le défaut d'information suffisante sur ce point. »

Le rapport des contrôleurs légaux relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 contient la réserve suivante : *« Vos comptes ont été établis dans une perspective de continuité d'exploitation. Il s'avère que ce principe est conditionné à l'homologation d'un plan de restructuration de la dette en cours d'élaboration et à la réalisation d'une augmentation de capital prévoyant l'entrée d'un nouvel actionnaire et assortie de conditions suspensives. La non réalisation de ces événements serait susceptible de remettre en cause le principe de continuité d'exploitation retenu pour l'établissement des comptes. Ces éléments importants n'étant pas mentionnés dans l'annexe, nous devons formuler une réserve sur le défaut d'information suffisante sur ce point. »*

Ce rapport des contrôleurs contient également l'observation suivante : *« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 4.6.2 de l'annexe qui expose la correction apportée à la méthode de comptabilisation des créances cédées en affacturage. »*

Au titre de l'exercice 2009

Les informations financières historiques sociales et consolidées au 31 décembre 2009 figurant respectivement aux pages 39 et 17 du rapport annuel 2009 sont disponibles sur le site internet de Medasys (www.medasys.com) et ont été déposés auprès de l'AMF, et ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant aux pages 54 et 38 du rapport annuel 2009.

Les informations financières historiques consolidées au 31 décembre 2009 sont par ailleurs présentées en Annexe C aux pages 194 et suivantes du Document de Référence. Le rapport des contrôleurs légaux y afférent, présenté en Annexe D aux pages 214 et suivantes du Document de Référence, contient la réserve suivante : *« Comme indiqué dans l'annexe aux paragraphes 1.1.2 et 1.1.4.8, votre société a procédé à la décomptabilisation des créances cédées en affacturage bien que les critères au regard d'IAS 39 ne soient pas complètement remplis. En conséquence, le poste « Clients et comptes rattachés » et le poste « Emprunts et dettes financières à moins d'un an » figurant dans l'état de la situation financière consolidée sont sous-évalués de 4 550 milliers d'euros. Cette anomalie n'a pas d'incidence sur le résultat de l'exercice. »*

Les rapports des contrôleurs légaux relatif aux comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ne contiennent pas observations.

Au titre de l'exercice 2008

Les informations financières historiques sociales et consolidées au 31 décembre 2008 figurant respectivement aux pages 39 et 17 du rapport annuel 2009 sont disponibles sur le site internet de

Medasys (www.medasys.com) et ont été déposés auprès de l'AMF, et ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant aux pages 53 et 37 du rapport annuel 2008.

Les informations financières historiques consolidées au 31 décembre 2008 sont par ailleurs présentées en Annexe E aux pages 217 et suivantes du Document de Référence. Le rapport des contrôleurs légaux dont ils ont fait l'objet, présenté en Annexe F aux pages 240 et suivantes du Document de Référence, contient la réserve suivante : « *Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le changement de méthode appliqué au traitement comptable du crédit d'impôt recherche décrit dans la note 4.1.2 de l'annexe.* »

Les rapports des contrôleurs légaux relatif aux comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008 ne contiennent pas d'observations.

Fait à Gif, le 28 octobre 2011.

Frédéric Vaillant
Président du Directoire
Medasys

1.3. Responsable de l'information

Nom : Sandra Logut
Fonction : Responsable Marketing Communication
Adresse : Espace Technologique de Saint Aubin, Le Mercury, 91193 Gif sur Yvette.
Téléphone : +33(0)1 69 33 73 53
Email : sandra.logut@medasys.com

2. FACTEURS DE RISQUE

Les renseignements concernant cette section sont fournis dans la section 4 du Document de Référence. Les compléments suivants y sont apportés s'agissant des risques inhérents à l'opération.

2.1. Risques liés à l'Augmentation de Capital Réservee

(a) Dilution

L'Augmentation de Capital Réservee implique l'émission de 11 440 213 Actions Nouvelles soit, sur la base du capital avant l'opération, une dilution de 45% du capital et des droits de vote.

(b) Non-réalisation de l'Augmentation de Capital Réservee

NoemaLife souscrira et libérera l'Augmentation de Capital Réservee sous réserve de son approbation par l'assemblée générale mixte et de la réalisation des conditions suspensives détaillées au paragraphe 5.1.4 de la présente Note d'Opération. En conséquence, si l'assemblée



générale mixte n'approuve pas l'Augmentation de Capital Réservée, celle-ci ne sera pas réalisée et, dans cette hypothèse, la Société n'émettrait pas de BSA.

2.2. Risques relatifs à l'attribution gratuite de BSA

(a) Détention de rompus

Il est prévu d'attribuer 6 355 832 BSA 1, 6 355 832 BSA 2, et 12 711 664 BSA 3, soit un nombre total maximum de 25 423 328 BSA aux actionnaires de Medasys. Les BSA seront attribués aux personnes qui seront actionnaires au jour de la décision d'émission desdits BSA par le Directoire (soit, à titre indicatif, courant du mois de décembre 2011). La parité d'attribution étant de un (1) BSA 1, un (1) BSA 2 et deux (2) BSA 3 pour quatre (4) actions existantes, tout actionnaire qui, à cette date, ne détiendra pas quatre (4) actions existantes (ou un multiple de 4) ne pourra pas bénéficier (en tout ou partie) de ces BSA. Les actionnaires devront donc faire leur affaire des éventuels rompus avant la date d'attribution des BSA.

(b) Liquidité et volatilité des BSA

L'émission et l'admission des BSA 1, BSA 2 et BSA 3 aux négociations sur Euronext Paris, ainsi qu'aux opérations d'Euroclear France, seront demandées au cours du mois de décembre 2011. Il n'existe cependant aucune garantie que se développera un marché suffisamment liquide pour les BSA 1, BSA 2 et BSA 3 ou que les porteurs seront en mesure de les céder sur le marché. Si un marché se développe pour les BSA 1, BSA 2 et BSA 3, ceux-ci pourront être sujets à une plus grande volatilité que les actions de la Société.

(c) Valeur des BSA

Le prix de marché des BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3 dépendra essentiellement du prix de marché de l'action Medasys, de sa volatilité implicite et des durées restantes à courir pour l'exercice des BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3. Une baisse du prix de marché de l'action Medasys ou de sa volatilité implicite pourrait avoir un impact défavorable sur la valeur des BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3, notamment si la valeur de l'action Medasys restait durablement et significativement en-dessous du prix d'exercice des BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3. En outre, la valeur de marché des BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3 aura tendance à diminuer en raison du rapprochement de l'échéance de leurs périodes d'exercice.

(d) Valeur des actions

Aucune assurance ne peut être donnée quant au maintien de la corrélation entre le cours de bourse des actions de la Société et le prix d'exercice des BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3. En conséquence, le cours de bourse des actions à provenir de l'exercice des BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3 est susceptible d'être inférieur au cours de bourse constaté au moment de la fixation du prix d'exercice, voire inférieur au prix d'exercice lui-même. Aucune garantie ne peut donc être donnée quant à la possibilité pour les



investisseurs de revendre les actions à provenir de l'exercice des BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3 à un prix supérieur ou égal au prix d'exercice desdits BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3.

(e) Dilution potentielle en cas de non exercice des BSA attribués gratuitement

Les actionnaires n'exerçant pas leurs BSA ne pourront pas être relués suite à la réalisation de l'Augmentation de Capital Réserve.

Un actionnaire de la Société détenant, avant l'Augmentation de Capital Réserve et exercice des BSA, 1% du capital soit 139 831 actions et n'exerçant aucun des BSA 1, BSA 2 et BSA 3 attribués gratuitement dans le cadre de la présente opération verrait sa part dans le capital final réduite à 0,50% après réalisation de l'Augmentation de Capital Réserve et exercice par les actionnaires de la totalité des BSA.

Les BSA 1, BSA 2 et BSA 3 non exercés à l'issue de leur période d'exercice respective deviendront caducs et perdront toute valeur.

(f) Modification des modalités des BSA

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires peut modifier les modalités des BSA sous réserve de l'autorisation de l'assemblée générale des porteurs de BSA statuant à la majorité des deux tiers des voix exprimées par les porteurs de BSA présents ou représentés. Toutes modifications du contrat d'émission susceptibles d'avoir un impact sur la valorisation des BSA (prorogation de la période d'exercice, modification du prix d'exercice, de la parité d'exercice, etc.) donneront lieu à l'établissement d'un rapport d'expertise sur les conséquences de cette modification et, notamment, sur le montant de l'avantage en résultant pour les porteurs de BSA qui sera soumis à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, étant précisé que les modalités de vote seront conformes aux recommandations de l'AMF alors en vigueur. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des porteurs de BSA.

2.3. Risques relatifs aux marchés financiers

(a) Ventes d'actions ou de BSA

La vente massive sur le marché d'un certain nombre d'actions de la Société ou de BSA consécutivement à leur attribution, ou le sentiment que de telles ventes pourraient intervenir, pourraient avoir un impact défavorable sur le cours des actions de la Société ou sur le cours des BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3. Medasys ne peut prévoir les éventuels effets sur le cours des actions ou sur le cours des BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3 des ventes sur le marché d'actions ou de BSA 1, BSA 2 et/ou BSA 3.

Il est précisé que NoemaLife n'est pas tenu par un engagement de non-cession des actions Medasys qu'elle souscrirait à l'occasion de l'Augmentation de Capital Réserve ou de l'exercice de ses BSA.



(b) Risque lié au cours des actions

Le cours des actions de la Société pourrait connaître des variations significatives notamment en cas de survenance d'événements tels que des variations du résultat de la Société ou une évolution des conditions de marché propres à son secteur d'activité.

3. INFORMATIONS DE BASE**3.1. Déclaration sur le fonds de roulement net**

La Société atteste qu'à la date du présent Prospectus le Groupe n'a pas un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses obligations et à ses besoins de trésorerie au cours des douze prochains mois.

A la date du présent Prospectus, la Société estime que le besoin de financement complémentaire du Groupe est de l'ordre de 4 000 000 euros au cours des douze prochains mois.

Medasys a conclu le 21 septembre 2011 un accord avec les Partenaires Financiers (décrit au paragraphe 5.1.4 (b) (iv) de la Note d'Opération) sous la condition résolutoire de la libération au plus tard le 30 novembre 2011 de la somme de 7 300 000 d'euros correspondant à l'Augmentation de Capital Réservée.

Si l'Augmentation de Capital Réservée n'est pas souscrite et libérée par NoemaLife et que l'accord conclu avec les Partenaires Financiers est résolu, l'intégralité des dettes financières objet de l'accord sera exigible. Dans cette hypothèse, la Société estime qu'au 30 novembre 2011 le besoin de financement complémentaire du Groupe sera de l'ordre de 3 000 000 d'euros et que la continuité d'exploitation serait compromise.

La Société atteste que la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée objet du présent Prospectus rendrait le fonds de roulement net consolidé du Groupe suffisant au regard de ses obligations pour les douze prochains mois suivant la date du présent Prospectus.

3.2. Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations du CESR (CESR/05-054b, paragraphe 127), la situation des capitaux propres consolidés au 30 septembre 2011 et de l'endettement financier net consolidé au 30 septembre 2011 est détaillée ci-après :

(a) Capitaux propres consolidés (données non auditées)

Capitaux propres et endettement en K€	30/09/2011
Total dettes courantes	2 846



Faisant l'objet de garanties ¹	1 783
Faisant l'objet de nantissements ²	491
Sans garanties ni nantissements	572
Total dettes non courantes (hors partie courante des dettes long terme)	3 118
Faisant l'objet de garanties ³	359
Faisant l'objet de nantissements ⁴	1 290
Sans garanties ni nantissements	1 469
Capitaux propres – Part du groupe	16 498
Capital Social	4 000
Réserve légale	322
Autres réserves	12 176
Total	22 462

1 Les garanties relatives aux dettes courantes pour un montant de 1 506 000 euros comprennent les créances clients cédées par Medasys dans le cadre d'un contrat d'affacturage.

2 Les nantissements relatifs aux dettes courantes pour un montant de 490 720 euros portent sur les titres des sociétés Mexys, Mega Bus International, SBO Conseil et RT Consulting donnés en garantie des emprunts bancaires.

3 Les garanties relatives aux dettes non courantes pour un montant de 358 351 euros comprennent les matériels objet des contrats de location financière.

4 Les nantissements relatifs aux dettes non courantes pour un montant de 1 290 143 euros portent sur les titres des sociétés Mexys, Mega Bus International, SBO Conseil et RT Consulting donnés en garantie des emprunts bancaires.

(b) Endettement consolidé (données non auditées)

Analyse de l'endettement consolidé	30/09/2011
A – Trésorerie	1 296
B- Equivalents de trésorerie	
C – Titres de Placement	
D – Liquidités (A+B+C)	1 296
E – Créances financières à court terme	
F – Dettes Bancaires à court terme	354
G – Part à moins d'un an des dettes LMT	828
H – Autres dettes financières à court terme	1664
I – Dettes financières courantes à court terme (F+G+H)	2 846
J – Endettement financier net à court terme (I-E-D)	1 550
K – Emprunts bancaires à plus d'un an	2 767
L – Obligations émises	
M – Autres emprunts à plus d'un an	351
N – Endettement financier net à MLT (K+L+M)	3 118
O – Endettement financier net (J+N)	4 668



Les dettes indirectes et conditionnelles qui s'élèvent à 406 000 euros au 30 septembre 2011 correspondent aux loyers restant à courir jusqu'à la fin du bail dont est titulaire Medasys.

3.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'opération

A la connaissance de la Société, aucune personne physique ou morale n'a d'intérêt pouvant influencer sensiblement sur l'opération de la Société.

3.4. Raisons de l'offre et utilisation du produit

Medasys et NoemaLife ont annoncé le 27 juillet 2011 un projet de rapprochement industriel. L'objectif de cette opération est de favoriser une création significative de valeur à moyen et long terme pour les actionnaires de Medasys et de NoemaLife. Comme indiqué au paragraphe 3.5.2 de la présente Note d'Opération, les synergies identifiées entre les deux entreprises devraient permettre d'augmenter le chiffre d'affaires des deux sociétés, d'optimiser les dépenses d'investissement en matière de recherche et développement et de renforcer les perspectives de développement dans des régions géographiques en forte croissance.

Outre ces motivations industrielles et les synergies potentielles envisageables présentées au paragraphe 3.5.2 de la présente Note d'Opération, ce projet de rapprochement a également pour objectif le rééquilibrage de la situation financière de Medasys afin que la Société puisse poursuivre sa stratégie sur les marchés sur lesquels elle évolue (qui sont présentés au paragraphe 6.2 du Document de Référence).

Le produit de l'Augmentation de Capital Réservée contribuera au nécessaire plan de restauration des équilibres financiers de Medasys et permettra de sécuriser les besoins de trésorerie d'exploitation de la Société sur les douze mois à venir. En particulier, il procurera à Medasys les moyens financiers lui permettant de respecter les échéanciers fixés avec ses différents partenaires dans le cadre de la procédure de conciliation. En outre, le produit de l'Augmentation de Capital Réservée permettra à Medasys de mettre en œuvre les synergies liées au projet de rapprochement avec NoemaLife. Le produit de l'exercice des BSA permettra également de conforter le fond de roulement de la Société.

L'opération a été structurée de manière à répondre à un double objectif :

- assurer à NoemaLife, futur actionnaire de référence, son entrée au capital de la Société via l'Augmentation de Capital Réservée ;
- tout en faisant bénéficier l'ensemble des actionnaires de la Société, y compris NoemaLife, de BSA gratuits, exerçables au cours retenu pour l'Augmentation de Capital Réservée, sur une durée suffisamment longue, pour permettre à l'ensemble des actionnaires de bénéficier de l'éventuelle création de valeur.

3.4.1. Augmentation de Capital Réservée

L'offre ferme d'investissement transmise par NoemaLife à Medasys, qui l'a acceptée, a pour objet l'acquisition de 45% du capital et des droits de vote de Medasys par la souscription à l'Augmentation de Capital Réservée à hauteur de 7,3 millions d'euros. Au terme de la souscription à l'Augmentation de Capital Réservée au prix unitaire de 0,6381 euros par action, NoemaLife deviendrait le premier actionnaire de la Société. Il est prévu que l'Augmentation de Capital Réservée soit soumise à l'approbation de l'assemblée générale mixte de Medasys le 8 novembre 2011 (NoemaLife ne prendra pas part au vote) et soit souscrite et libérée par NoemaLife au plus tard le 30 novembre 2011.

3.4.2. Emission de bons de souscription d'action Medasys

L'offre de NoemaLife prévoit la présentation d'une résolution à l'assemblée de Medasys le 8 novembre 2011 autorisant l'émission gratuite de BSA au bénéfice de tous les actionnaires, y compris NoemaLife. S'ils sont émis, les BSA donneront le droit de souscrire à des actions nouvelles de Medasys à hauteur de 10% de son capital (post Augmentation de Capital Réservée) dans les conditions décrites ci-après. Les BSA donneront droit à la souscription d'actions nouvelles au même prix que celui prévu pour l'Augmentation de Capital Réservée à NoemaLife, soit 0,6381 euros par action. Les BSA dont l'émission est prévue seront répartis en trois catégories comportant des périodes d'exercice différentes :

- 6 355 832 BSA 1 seront émis et pourront être exercés pendant une période de 12 mois à compter de leur date d'émission, étant précisé que les BSA 1 non exercés après cette période deviendront caducs. Quatre (4) actions existantes donneront droit à un (1) BSA 1.
- 6 355 832 BSA 2 seront émis et pourront être exercés pendant une période de 12 mois à compter du premier anniversaire de leur date d'émission, étant précisé que les BSA 2 non exercés après cette période deviendront caducs. Quatre (4) actions existantes donneront droit à un (1) BSA 2.
- 12 711 664 BSA 3 seront émis et pourront être exercés pendant une période de 12 mois à compter du second anniversaire de leur date d'émission, étant précisé que les BSA 3 non exercés après cette période deviendront caducs. Quatre (4) actions existantes donneront droit à deux (2) BSA 3.

A titre indicatif, il est prévu que l'émission, l'attribution et la première cotation sur le marché Euronext Paris des BSA interviennent courant du mois de décembre 2011.

Tout actionnaire qui, à la date d'émission des BSA 1, BSA 2 et BSA 3, ne détiendra pas quatre (4) actions (ou un multiple de 4) ne pourra pas bénéficier (en tout ou partie) des BSA 1, BSA 2 et BSA 3. Les actionnaires devront donc faire leur affaire des éventuels rompus avant la date d'attribution des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.



Les événements qui conditionnent l'Augmentation de Capital Réservée ainsi que l'émission des BSA sont indiqués au paragraphe 3.3.3 du Document de Référence et au paragraphe 5.1.4 de la présente Note d'Opération.

3.5. Les conséquences du rapprochement industriel entre Medasys et NoemaLife

3.5.1. Présentation de NoemaLife

3.5.1.1. *L'activité de Noemalife*

Noemalife est un groupe italo-allemand dont la mission principale est l'amélioration des procédés médicaux à travers l'automatisation et la gestion des processus.

Depuis 1996, Noemalife travaille aux côtés d'organismes de santé de haut niveau en les assistant dans la réalisation de leurs objectifs les plus ambitieux en matière de technologie de l'information.

Noemalife est implantée en Italie, en Allemagne, au Royaume-Uni et en Argentine et a mis en place des réseaux de distribution à travers l'Europe et l'Amérique latine.

Noemalife offre des solutions ciblées pour les laboratoires et les services spécialisés, des solutions en matière d'informatisation des dossiers médicaux et des solutions intégrées en matière de soin.

Le service clientèle du groupe Noemalife offre une vaste expérience acquise par le développement de nombreux projets mis en œuvre par des professionnels hautement qualifiés, afin de permettre à chaque client d'optimiser son investissement.

Avec plus de 1 300 implantations au sein d'infrastructures de santé et une équipe de plus de 400 professionnels, Noemalife est un *leader* en matière de technologies d'information dans le milieu hospitalier en Italie ; c'est également un acteur majeur en Europe. Plus de 100 000 médecins, infirmières et professionnels de santé ont recours aux services de Noemalife. Plus de 700 000 000 d'analyses sont réalisées chaque année à l'aide de ses solutions.

Les solutions de Noemalife, apportées à la fois au niveau national et international, reflètent le succès de Noemalife et une offre de produits en constante augmentation. Noemalife offre ses solutions à tout le milieu médical :

- une gestion intégrée des processus au sein de 303 infrastructures médicales ;
- des solutions spécifiques au sein de 40 départements spécialisés ;
- des solutions adaptées au sein de 21 services d'urgence ;
- des solutions de radiologie et d'imagerie médicale au sein de 31 départements de radiologie ;
- des solutions offertes à 505 laboratoires d'analyse et 320 laboratoires de microbiologie ;
- des solutions en matière d'anatomo-pathologie proposées dans 91 départements d'anatomo-pathologie.



Afin de consolider et accélérer sa croissance, Noemalife s'est introduite sur la bourse de Milan en mai 2006.

3.5.1.2. Informations financières concernant Noemalife

(a) Informations financières relatives à l'exercice 2010

Au 31 décembre 2010, le chiffre d'affaires consolidé de Noemalife a progressé de 7%, atteignant 43 millions d'euros, comparé à un chiffre d'affaires de 40 millions d'euros réalisé au cours de l'exercice précédent, confirmant la capacité de croissance de Noemalife.

L'excédent brut d'exploitation consolidé (EBITDA) au 31 décembre 2010 a atteint 7,6 millions d'euros (18% des revenus), avec une augmentation de 7% par rapport à 2009, en raison de la croissance des revenus de la gamme de produits (atténué par les investissements commerciaux du Groupe, visant en particulier au développement de marchés internationaux).

Le résultat d'exploitation consolidé (EBIT consolidé) au 31 décembre 2010 est en ligne avec l'exercice 2009, et s'élève à 3,4 millions d'euros (soit 8% des revenus), en raison des facteurs mentionnés au paragraphe précédent et en raison de l'augmentation des amortissements.

Le résultat net de l'exercice 2010 est en ligne avec le résultat de l'exercice 2009, et s'élève à 1 million d'euros.

Le montant de la dette financière nette au 31 décembre 2010 était de 20,5 millions d'euros, comparé à un montant de 22,4 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit une réduction de 1,9 millions d'euros, en raison d'une diminution du besoin en fonds de roulement net, atténuée par des acquisitions et des investissements sur les produits.

Le montant des capitaux propres au 31 décembre 2010 s'élève à 18,8 millions d'euros, en ligne avec le montant des capitaux propres de l'exercice 2009 (18,1 millions d'euros).

(b) Informations financières relatives au premier semestre de l'exercice 2011

Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2011 s'élève à 20,2 millions d'euros, soit une baisse de 3% par rapport au chiffre d'affaires du premier semestre de l'exercice 2010 qui s'élevait à 20,7 millions d'euros (à périmètre de consolidation comparable, le chiffre d'affaires du premier semestre 2011 présente une augmentation de 1% par rapport au premier semestre 2010).

L'excédent brut d'exploitation consolidé (EBITDA) au 30 juin 2011 s'élève à 3,3 millions d'euros (16% des revenus), avec une augmentation de 19% par rapport à la même période en 2010, en raison de la croissance des revenus de la gamme de produits et d'un programme de réduction des coûts.

La rentabilité au premier semestre de l'exercice 2011 est directement liée à la saisonnalité, qui est l'une des caractéristiques principales du marché sur lequel Noemalife est principalement présente



(marché italien des technologies de l'information dans le domaine de la santé), qui génère une accélération des revenus de licences dans les derniers mois de l'année.

Le résultat d'exploitation consolidé (EBIT consolidé) au 30 juin 2011 a atteint 1,1 millions d'euros (6% du chiffre d'affaires), en raison des facteurs mentionnés au paragraphe précédent et de l'augmentation des amortissements.

Le résultat net au 30 juin 2011 s'élève à 52 000 euros.

Le montant de la dette financière nette au 30 juin 2011 était de 23,5 millions d'euros, comparé à un montant de 20,5 millions d'euros à la fin décembre 2010. L'augmentation de la dette financière nette résulte de l'augmentation du besoin en fonds de roulement net, essentiellement dû à la saisonnalité qui a conduit à un allongement des délais de paiement des clients.

Le montant des capitaux propres au 30 juin 2011 s'élève à 18,6 millions d'euros, en ligne avec le montant des capitaux propres du premier semestre de l'exercice 2010 (18 millions d'euros).

Au premier semestre de l'exercice 2011, la capitalisation boursière moyenne pondérée de Noemalife était supérieure à 26 millions d'euros.

3.5.2. Synergies envisagées dans le cadre du rapprochement industriel entre Medasys et NoemaLife

L'opération envisagée vise à établir un groupe européen de premier plan dans le domaine de l'édition, de l'intégration et de la fourniture de solutions informatiques destinées au secteur de la santé. L'objectif de cette opération est de favoriser une création significative de valeur à moyen et long terme pour les actionnaires de NoemaLife et de Medasys.

Les synergies identifiées entre les deux entreprises devraient permettre à moyen terme une augmentation du chiffre d'affaires des deux sociétés grâce au perfectionnement et au renforcement de l'offre commerciale et à la mise en œuvre de stratégies de *cross-selling* ; elles devraient également permettre d'optimiser les dépenses d'investissement en matière de recherche et développement, un domaine particulièrement important pour soutenir l'innovation continue et le leadership des produits des deux sociétés.

La complémentarité de l'implantation géographique des activités de NoemaLife et de Medasys permettrait enfin la création d'un groupe européen de tout premier ordre dans leur secteur, avec des perspectives de développement dans des régions géographiques en forte croissance, y compris hors de l'Europe occidentale (Afrique du Nord, Europe orientale, Moyen-Orient et Amérique Latine). Dans ces régions, les deux sociétés ont d'ailleurs déjà réalisé d'importants investissements commerciaux.



Outre les motivations industrielles présentées ci-dessus, le projet de rapprochement a également pour objectif le rééquilibrage de la situation financière de Medasys, la situation de trésorerie du Groupe s'étant fortement dégradée au cours du premier trimestre 2011.

3.5.3. La gouvernance de Medasys après l'Augmentation de Capital Réservée

Conformément à l'accord conclu le 27 juillet 2011 entre Medasys et NoemaLife, l'ensemble des membres du Conseil de surveillance de Medasys sera renouvelé (sous condition suspensive de, et avec prise d'effet à, la souscription et libération par NoemaLife de l'Augmentation de Capital Réservée) par l'assemblée générale mixte de Medasys se réunissant le 8 novembre 2011 et se prononçant sur l'Augmentation de Capital Réservée et l'émission des BSA.

Conformément à l'accord conclu le 27 juillet 2011 entre Medasys et NoemaLife, le Conseil de surveillance de Medasys se tiendra à la date de souscription et libération par NoemaLife de l'Augmentation de Capital Réservée pour nommer Florence Hofmann présidente du Conseil de surveillance. Le Conseil de surveillance renouvellera également les membres du Directoire et nommera, notamment, Frédéric Vaillant et Jean-Paul Boulier membres du Directoire. Le Directoire sera présidé par Frédéric Vaillant. NoemaLife s'est par ailleurs engagé à ce que Florence Hofmann, Frédéric Vaillant et Jean-Paul Boulier demeurent en principe en fonction durant trois années à compter de la date de leur nomination.

4. INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE ADMISES A LA NEGOCIATION SUR EURONEXT A PARIS

4.1. Nature, catégorie et date de jouissance des titres dont l'admission est demandée

4.1.1. Les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée

Les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée seront des actions ordinaires de la Société de même catégorie que les actions existantes de la Société. Elles porteront jouissance à partir de la date de réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée, et seront entièrement assimilées aux actions existantes à compter de leur émission. Elles conféreront à leur titulaire tous les droits attachés aux actions existantes, y compris le droit à toute distribution de dividendes à venir.

En conséquence, elles seront, à compter de leur admission aux négociations, immédiatement assimilables aux actions existantes de la Société déjà négociées sur Euronext Paris (compartiment C) et négociées sur la même ligne de cotation que ces actions sous le code ISIN FR0000052623.

4.1.2. Les BSA attribués gratuitement aux actionnaires

Il est prévu d'attribuer 6 355 832 BSA 1, 6 355 832 BSA 2 et 12 711 664 BSA 3, soit un nombre total maximum de 25 423 328 BSA, aux actionnaires de Medasys (y compris NoemaLife, après réalisation



de l'Augmentation de Capital Réserve). Les BSA seront attribués aux personnes qui seront actionnaires au jour de la décision d'émission desdits BSA par le Directoire (soit, à titre indicatif, courant du mois de décembre 2011).

La parité d'attribution étant de quatre (4) actions existantes pour un (1) BSA 1, un (1) BSA 2 et deux (2) BSA 3, tout actionnaire qui, à la date d'attribution, ne détiendra pas quatre (4) actions existantes (ou un multiple de 4) ne pourra pas bénéficier (en tout ou partie) de ces BSA. Les actionnaires devront donc faire leur affaire des éventuels rompus avant la date d'émission des BSA.

A titre indicatif, il est prévu que l'émission, l'attribution et la première cotation sur le marché Euronext Paris des BSA interviennent courant du mois de décembre 2011.

Les opérations de règlement et de livraison des BSA se traiteront dans le système de règlement livraison d'Euroclear France qui assurera la compensation des titres entre teneurs de comptes. Il est prévu que :

- les BSA 1 soient inscrits en compte et soient négociables courant du mois de décembre 2011 ;
- les BSA 2 soient inscrits en compte et soient négociables courant du mois de décembre 2011 ;
- les BSA 3 soient inscrits en compte et soient négociables courant du mois de décembre 2011.

Les BSA relatifs aux actions auto-détenues par Medasys seront cédés sur le marché. En conséquence, Medasys ne souscrira pas d'actions nouvelles au titre des BSA attribués aux actions auto-détenues.

4.1.3. Valeur théorique des BSA

La valeur des BSA dépend principalement :

- (i) des caractéristiques propres aux BSA et notamment du prix d'exercice et des périodes d'exercices.
- (ii) des caractéristiques du sous-jacent et des conditions de marché :
 - cours de l'action de Medasys : toute chose égale par ailleurs, la valeur des BSA s'apprécie si le cours de l'action monte et, inversement se déprécie s'il baisse ;
 - volatilité de l'action Medasys : toute chose étant égale par ailleurs, la valeur des BSA s'apprécie si la volatilité de l'action Medasys augmente et inversement, se déprécie si elle baisse ;
 - estimation des dividendes futurs : toute chose égale par ailleurs, la valeur des BSA s'apprécie si les dividendes baissent et inversement, se déprécie s'ils augmentent ;
 - taux d'intérêt sans risque : toute chose étant égale par ailleurs, la valeur des BSA s'apprécie si le taux d'intérêt augmente et inversement, se déprécie s'il baisse.



Valeur théorique des BSA

La valeur théorique des BSA présentée ci-dessous à titre indicatif est calculée selon la formule Black-Scholes.

Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Cours de référence : 0,57 euros au 19 octobre 2011, aucune distribution de dividendes n'a été votée à l'assemblée générale du 30 septembre 2011.
- Taux de dividende : 0,00%
- Taux d'intérêt retenu : 3,00%
- Volatilité centrale : 40%

La volatilité historique du titre Medasys est la suivante :

- 32,0% sur une période de 50 jours ;
- 35,6% sur une période de 100 jours ;
- 46,1% sur une période de 200 jours.

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité du BSA à la volatilité et au cours de référence de l'action pour chacune des maturités des BSA (BSA 1, BSA 2, BSA 3) :

(en euros)		BSA 1		
Cours Réf. / Volatilité		30%	40%	50%
0,50 €		0,08 €	0,10 €	0,12 €
0,60 €		0,07 €	0,10 €	0,12 €
0,70 €		0,09 €	0,11 €	0,13 €
(en euros)		BSA 2		
Cours Réf. / Volatilité		30%	40%	50%
0,50 €		0,10 €	0,13 €	0,16 €
0,60 €		0,10 €	0,13 €	0,17 €
0,70 €		0,12 €	0,15 €	0,18 €
(en euros)		BSA 3		
Cours Réf. / Volatilité		30%	40%	50%
0,50 €		0,12 €	0,15 €	0,18 €
0,60 €		0,12 €	0,16 €	0,20 €
0,70 €		0,14 €	0,18 €	0,22 €

- Sur la base d'un cours de référence de 0,60 euro, la valeur théorique des BSA 1 varie dans une fourchette comprise entre 0,07 euro et 0,12 euro. La valeur centrale ressort à 0,10 euro.
- Sur la base d'un cours de référence de 0,60 euro, la valeur théorique des BSA 2 varie dans une fourchette comprise entre 0,10 euro et 0,17 euro. La valeur centrale ressort à 0,13 euro.

- Sur la base d'un cours de référence de 0,60 euro, la valeur théorique des BSA 3 varie dans une fourchette comprise entre 0,12 euro et 0,20 euro. La valeur centrale ressort à 0,16 euro.

4.1.4. Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA

Dix (10) BSA 1, dix (10) BSA 2 et dix (10) BSA 3 donneront droit, respectivement, à la souscription d'une (1) action nouvelle au prix de 0,6381 euros, à titre indicatif, pendant une période de 12 mois à compter de leur date d'émission pour les BSA 1, pendant une période de 12 mois à compter du premier anniversaire de leur date d'émission pour les BSA 2 et pendant une période de 12 mois à compter du second anniversaire de leur date d'émission pour les BSA 3. L'exercice de l'intégralité des BSA émis donnerait lieu à la création de 2 542 332 actions représentant 10% du capital social et des droits de vote (après Augmentation de Capital Réservée).

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA seront des actions ordinaires de la Société de même catégorie que les actions existantes de la Société. Elles porteront jouissance à partir de leur date d'émission et seront entièrement assimilées aux actions existantes à compter de leur émission. Elles conféreront à leurs titulaires tous les droits attachés aux actions existantes, y compris le droit à toute distribution de dividendes à venir.

En conséquence, elles seront, à compter de leur admission à la négociation, immédiatement assimilables aux actions existantes de la Société déjà négociées sur Euronext Paris (compartiment C) et négociées sur la même ligne de cotation que ces actions sous le code ISIN FR0000052623.

4.2. **Droit applicable et tribunaux compétents**

Les Actions Nouvelles, les BSA attribués gratuitement aux actionnaires et les actions auxquels ils donnent droit sont émis dans le cadre de la législation française et les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature du litige lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Code de procédure civile et/ou Code de commerce.

4.3. **Forme et mode d'inscription en compte des actions**

4.3.1. Les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée

Les Actions Nouvelles souscrites par NoemaLife pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix de NoemaLife.

En application des dispositions de l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, les Actions Nouvelles, quelle que soit leur forme, seront dématérialisées.

Les droits des titulaires des actions de la Société seront représentés par une inscription à leur nom :



- soit auprès de CACEIS Corporate Trust, mandaté par la Société, pour les Actions Nouvelles inscrites sous la forme nominative pure ;
- soit chez l'intermédiaire financier habilité de leur choix pour les Actions Nouvelles au porteur et les Actions Nouvelles en compte nominatif administré.

Le transfert de propriété des Actions Nouvelles de la Société résulte de leur inscription au compte de l'acheteur conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier.

Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France en qualité de dépositaire central.

4.3.2. Les BSA attribués gratuitement aux actionnaires

Les BSA seront délivrés sous la forme nominative ou au porteur, au choix du souscripteur.

Les droits des titulaires des BSA de la Société sont représentés par une inscription à leur nom :

- soit auprès de CACEIS Corporate Trust, mandaté par la Société, pour les BSA inscrits sous la forme nominative pure ;
- soit chez l'intermédiaire financier habilité de leur choix pour les BSA au porteur et les BSA en compte nominatif administré.

Le transfert de propriété des BSA de la Société résulte de leur inscription au compte de l'acheteur conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier.

Les BSA feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France en qualité de dépositaire central.

4.3.3. Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix du souscripteur.

En application des dispositions de l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, les actions, quelle que soit leur forme, seront dématérialisées. En conséquence, les actions nouvelles seront obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas, par la Société ou par un intermédiaire habilité.

Les droits des titulaires des actions de la Société seront représentés par une inscription à leur nom :

- soit auprès de CACEIS Corporate Trust, mandaté par la Société, pour les titres inscrits sous la forme nominative pure ;
- soit chez l'intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur et les titres en compte nominatif administré.

Le transfert de propriété des actions de la Société résulte de leur inscription au compte de l'acheteur conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier.

Les actions nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France en qualité de dépositaire central.

4.4. Devise d'émission

L'Augmentation de Capital Réservée sera réalisée en euros.

Les BSA sont émis et attribués gratuitement. Il est précisé que l'émission des actions résultant de l'exercice des BSA sera réalisée en euros.

4.5. Droits attachés aux titres émis

4.5.1. Droits attachés aux Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée

Les Actions Nouvelles seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société en vigueur à ce jour, les principaux droits attachés aux Actions Nouvelles sont décrits ci-après.

4.5.1.1. Droits à dividendes

Les Actions Nouvelles donneront droit, à égalité de valeur nominale, au même dividende que celui qui pourra être distribué au titre des actions existantes portant même jouissance.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société, statuant sur les comptes de l'exercice, peut accorder un dividende à l'ensemble des actionnaires. Elle a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement en numéraire ou en actions des dividendes ou des acomptes sur dividende. Les dividendes sont prescrits dans les délais légaux, soit cinq ans au profit de l'État.

Les dividendes versés à des non-résidents sont en principe soumis à une retenue à la source en France.

4.5.1.2. Droit de vote

A la date de la présente Note d'Opération, les statuts de Medasys contiennent des dispositions relatives à des droits de vote double. L'assemblée spéciale des actionnaires détenteurs d'actions à droit de vote double du 8 novembre 2011 statuera sur la suppression des droits de vote double (sous condition suspensive de, et avec prise d'effet à, la souscription et libération par NoemaLife de l'Augmentation de Capital Réservée). L'assemblée générale mixte du 8 novembre 2011 statuera également sur ladite suppression (sous condition suspensive de, et avec prise d'effet à, la



souscription et libération par NoemaLife de l'Augmentation de Capital Réservee). A la date de la souscription et libération par NoemaLife de l'Augmentation de Capital Réservee, le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance sera proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action (y compris toute Action Nouvelle) donnera ainsi droit à une voix.

4.5.1.3. Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

En l'état actuel de la législation française et notamment de l'article L. 225-132 du Code de commerce, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription d'actions nouvelles.

Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable lorsqu'il est détaché d'actions elles-mêmes négociables. Dans le cas contraire, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même.

Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel.

L'assemblée générale qui décide ou autorise une augmentation de capital peut, en application de l'article L. 225-135 du Code de commerce, supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir ou non un délai de priorité de souscription des actionnaires. Lorsque l'émission est réalisée par offre au public sans droit préférentiel de souscription ou par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, le prix d'émission doit être fixé dans le respect de l'article L. 225-136 du Code de commerce.

De plus, l'assemblée générale qui décide une augmentation de capital peut la réserver à une ou plusieurs personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en application de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

L'assemblée générale peut également la réserver aux actionnaires d'une autre société faisant l'objet d'une offre publique d'échange initiée par la Société en application de l'article L. 225-148 du Code de commerce ou à certaines personnes dans le cadre d'apports en nature en application de l'article L. 225-147 du Code de commerce.

4.5.1.4. Droit de participation au bénéfice de la Société

Les actions de la Société ont droit aux bénéfices dans les conditions définies par les articles L. 232-10 et suivants du Code de commerce et par l'article 19 des statuts de la Société.



4.5.1.5. Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Le boni de liquidation est réparti entre les actionnaires proportionnellement au nombre de leurs actions.

4.5.1.6. Clause de rachat – Clause de conversion

Les statuts de la Société ne prévoient pas de clause de rachat ou de conversion des actions.

4.5.1.7. Identification des actionnaires

La Société est autorisée à faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des porteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans les assemblées de ses actionnaires.

4.5.2. Droits attachés aux BSA attribués gratuitement aux actionnaires

4.5.2.1. Droits attachés aux BSA

Le seul droit attaché aux BSA sera de pouvoir souscrire à des actions nouvelles de la Société dans les conditions définies ci-après, sous réserve des stipulations du paragraphe 4.5.2.7 de la présente Note d'Opération ci-dessous.

4.5.2.2. Modalités d'exercice des BSA

Dix (10) BSA 1, dix (10) BSA 2 et dix (10) BSA 3 donneront droit, respectivement, à la souscription d'une (1) action nouvelle au prix de 0,6381 euros, à titre indicatif, pendant une période de 12 mois à compter de leur date d'émission pour les BSA 1, pendant une période de 12 mois à compter du premier anniversaire de leur date d'émission pour les BSA 2 et pendant une période de 12 mois à compter du second anniversaire de leur date d'émission pour les BSA 3. L'exercice de l'intégralité des BSA émis donnerait lieu à la création de 2 542 332 actions représentant 10% du capital social et des droits de vote (après Augmentation de Capital Réservee).

A titre indicatif, il est prévu que l'émission, l'attribution et la première cotation sur le marché Euronext Paris des BSA interviennent courant du mois de décembre 2011.

Les titulaires de BSA 1, BSA 2 et BSA 3 auront la faculté, à tout moment durant les périodes d'exercice respectives des BSA 1, BSA 2 et BSA 3 dont ils sont titulaires, de souscrire à des actions nouvelles de la Société en exerçant, respectivement, les BSA 1, BSA 2 et BSA 3, sous réserve d'une suspension de l'exercice telle que définie ci-après.

Les BSA non exercés à l'issue des périodes d'exercice qui leurs sont respectivement applicables deviendront caducs et perdront toute valeur.



Le prix de souscription des actions de la Société devra être intégralement libéré en numéraire au moment de l'exercice des BSA.

Pour exercer leurs BSA, les titulaires devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire chez lequel leurs titres sont inscrits en compte et verser le montant dû à la Société du fait de cet exercice.

CACEIS Corporate Trust assurera la centralisation de ces opérations.

Les frais liés à l'exercice des BSA sont à la charge de la Société.

La date d'exercice des BSA (ci-après la « **Date d'Exercice** ») sera la date de réception de la demande par CACEIS Corporate Trust agissant en tant qu'agent centralisateur. La livraison des actions émises sur exercice des BSA interviendra au plus tard le cinquième jour de bourse suivant la Date d'Exercice.

Les BSA relatifs aux actions auto-détenues par Medasys seront cédés sur le marché. En conséquence, Medasys ne souscrira pas d'actions nouvelles au titre des BSA attribués aux actions auto-détenues.

4.5.2.3. Suspension de l'exercice des BSA

En cas d'émission de nouveaux titres de capital ou de nouvelles valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ainsi qu'en cas de fusion ou de scission, le Directoire se réserve le droit de suspendre l'exercice des BSA pendant un délai qui ne pourra pas excéder trois mois, cette faculté ne pouvant en aucun cas faire perdre aux porteurs de BSA leurs droits à souscrire des actions nouvelles de la Société.

Dans ce cas, un avis sera publié au Bulletin des Annonces légales obligatoires (BALO) sept jours au moins avant la date d'entrée en vigueur de la suspension pour informer les porteurs de BSA de la date à laquelle l'exercice des BSA sera suspendu et de la date à laquelle il reprendra. Cette information fera également l'objet d'un avis publié par Euronext Paris.

4.5.2.4. Modification de la forme ou de l'objet de la Société

A compter de l'émission des BSA et conformément à la possibilité prévue à l'article L. 228-98 du Code de commerce, la Société pourra modifier sa forme ou son objet sans avoir à obtenir l'accord des porteurs de BSA réunis en assemblée générale pour y procéder.



4.5.2.5. Modification des règles de répartition des bénéfices et amortissement du capital

En outre, et conformément à l'article L. 228-98 du Code de commerce, la Société ne pourra ni modifier les règles de répartition de ses bénéfices ni amortir son capital ni créer d'actions de préférence entraînant une telle modification ou un tel amortissement, sans avoir obtenu l'accord des porteurs de BSA réunis en assemblée générale pour y procéder.

4.5.2.6. Maintien des droits des titulaires de BSA

A l'issue des opérations suivantes :

- émission, sous quelque forme que ce soit, de nouveaux titres de capital comportant un droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires de la Société ;
- distribution de réserves en espèces ou en nature, ou de primes d'émission ;
- modification de la répartition des bénéfices ;
- amortissement du capital ;
- absorption, fusion, scission ;

que la Société pourrait réaliser à compter de l'émission des BSA, le maintien des droits des titulaires de BSA sera assuré en procédant à un ajustement des conditions d'exercice des BSA conformément aux articles L. 228-98 à L. 228-106 du Code de commerce.

Cet ajustement sera réalisé de telle sorte qu'il égalise la valeur des titres qui aurait été obtenue en cas d'exercice des BSA avant la réalisation d'une des opérations susmentionnées et la valeur des titres qui sera obtenue en cas d'exercice après réalisation de ladite opération.

En cas d'ajustements réalisés, le nouveau ratio d'attribution sera déterminé au centième d'action près (0,005 étant arrondi au centième supérieur). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir du ratio d'attribution qui précède ainsi calculé et arrondi. Toutefois, les BSA ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé ci-dessous.

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre des opérations précisées ci-dessus et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, ou dans l'hypothèse où une législation ou réglementation ultérieure modifierait les ajustements prévus, la Société procédera à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et aux usages en la matière sur le marché français.

Le Directoire rendra compte des éléments de calcul et des résultats de l'ajustement dans le premier rapport annuel suivant cet ajustement.

4.5.2.7. Règlement des rompus

Tout porteur de BSA exerçant ses droits au titre des BSA pourra souscrire un nombre d'actions nouvelles de la Société calculé en appliquant au nombre de BSA présentés la parité d'exercice en vigueur.

Si un actionnaire ne dispose pas d'un nombre de BSA suffisant pour souscrire à une action nouvelle, il lui appartiendra d'acquérir le ou les BSA manquants nécessaires.

4.5.2.8. Information des porteurs de BSA en cas d'ajustement

En cas d'ajustement, les nouvelles conditions d'exercice seront portées à la connaissance des titulaires de BSA issus de la présente émission au moyen d'un avis publié au Bulletin des Annonces légales obligatoires (BALO), dans la presse financière de diffusion nationale ainsi que par un avis d'Euronext.

4.5.2.9. Représentant de la masse des porteurs de BSA

Conformément à l'article L. 228-103 du Code de commerce, les porteurs de BSA seront groupés en une masse unique jouissant de la personnalité civile et soumise à des dispositions identiques à celles qui sont prévues par les articles L. 228-47 à L. 228-64, L. 228-66 et L. 228-90 du Code de commerce.

Chaque représentant de la masse des porteurs de BSA aura, sans restriction ni réserve, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des porteurs de BSA tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs de BSA.

La désignation des représentants de la masse des porteurs de BSA interviendra postérieurement à l'assemblée générale mixte du 8 novembre 2011.

4.5.3. Droits attachés aux actions nouvelles issues de l'exercice de BSA

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA seront des actions ordinaires portant jouissance courante et qui conféreront à leurs titulaires, dès leur livraison, tous les droits attachés aux actions et énoncés au paragraphe 4.5.1.

4.6. Autorisations

4.6.1. Assemblée spéciale des actionnaires de la Société titulaires de droits de vote double

Les actionnaires de Medasys titulaires de droits de vote double, réunis en assemblée spéciale le 8 novembre 2011, sont appelés à approuver la résolution suivante relative à la suppression du droit de vote double :



« L'Assemblée Spéciale des titulaires de droits de vote double, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées spéciales, connaissance prise du rapport du Directoire, constatant que le prospectus décrivant l'augmentation de capital réservée à NoemaLife et l'émission des BSA au profit de tous les actionnaires a obtenu le visa de l'AMF, après en avoir délibéré :

- (a) prend acte du fait que l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la société en date du 8 novembre 2011 sera appelée à décider, sous condition suspensive de, et avec prise d'effet à, la souscription et libération par NoemaLife de l'augmentation de capital lui étant réservée, la suppression des droits de vote double attachés aux actions de la société prévu à l'article 12 des statuts de la société ainsi que la modification des dispositions statutaires correspondantes ;
- (b) approuve, en application de l'article L. 225-99 du Code de commerce, la suppression du droit de vote double et la modification corrélative de l'article 12 des statuts de la société, si cette décision venait à être prise par l'Assemblée Générale Mixte de la société ;
- (c) prend acte que, en conséquence de cette décision, chaque action bénéficiant précédemment d'un droit de vote double donnera droit à une voix, sous condition suspensive de, et avec prise d'effet à, la souscription et libération par NoemaLife de l'augmentation de capital lui étant réservée. »

4.6.2. Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société

Les actionnaires de Medasys, réunis en assemblée générale mixte le 8 novembre 2011 à l'issue de l'assemblée spéciale, sont appelés à approuver les résolutions suivantes sur le fondement desquelles les opérations décrites dans la présente Note d'Opération sont autorisées :

« Première résolution : Augmentation de capital par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée à NoemaLife S.p.a

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, constatant, que (i) le prospectus décrivant l'augmentation de capital réservée à NoemaLife S.p.a et l'émission des bons de souscription d'actions (« BSA ») au profit de tous les actionnaires a obtenu le visa de l'AMF, (ii) l'AMF s'est prononcée le 18 octobre 2011 sur la demande de dérogation de NoemaLife à l'obligation de déposer une offre publique obligatoire, et (iii) que le capital est entièrement libéré, conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment ses articles L. 225-129, L. 225-129-1 et L. 225-138, sous la condition suspensive de l'approbation des deuxième, quatrième, cinquième, septième, huitième, neuvième, dixième et onzième résolutions, après en avoir délibéré :

- (a) décide d'augmenter le capital social d'un montant nominal de trois millions deux cent soixante-treize mille quarante-quatre euros et quatre-vingt-quatorze centimes (3 273 044,94 euros), le portant ainsi de quatre millions d'euros (4 000 000 euros) à sept



- millions deux cent soixante-treize mille quarante-quatre euros et quatre-vingt-quatorze centimes (7 273 044,94 euros) ;*
- (b) décide que l'augmentation du capital social sera réalisée par création et émission de onze millions quatre cent quarante mille deux cent treize (11 440 213) actions nouvelles au prix unitaire de 0,6381 euros, soit avec une prime d'émission de 0,352 euros par action, et une prime globale de quatre millions vingt-six mille neuf cent cinquante-quatre euros et quatre-vingt-dix-huit centimes (4 026 954,98 euros) ;*
 - (c) décide de supprimer le droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires par l'article L. 225-132 du Code de commerce et d'attribuer le droit de souscription aux onze millions quatre cent quarante mille deux cent treize (11 440 213) actions nouvelles à émettre, en totalité, à la société NoemaLife S.p.a., société de droit italien dont les titres sont négociés à la Bourse de Milan (sous le code ISIN IT0004014533) et dont le siège social est via Gobetti 52, Bologne, Italie (« NoemaLife ») ;*
 - (d) constate que comme indiqué dans rapport du Directoire, NoemaLife a déposé auprès de l'AMF une demande de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre public obligatoire (en vertu de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF) en raison du franchissement à la hausse du seuil de 30% du capital et des droits de vote de la société à la suite de la souscription et de la libération des onze millions quatre cent quarante mille deux cent treize (11 440 213) actions nouvelles à émettre ;*
 - (e) décide que les actions nouvelles seront libérées intégralement en numéraire à la souscription, qui devra intervenir au plus tard le 30 novembre 2011 ;*
 - (f) décide que les actions nouvelles porteront jouissance à partir de la date de réalisation de l'augmentation du capital, et seront, dès leur création, complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions de l'Assemblée Générale ;*
 - (g) décide que les fonds seront déposés dans les conditions légales ;*
 - (h) confère au Directoire tous pouvoirs, avec capacité de subdélégation au Président du Directoire ou à tout autre membre du Directoire, pour réaliser l'augmentation de capital dans les délais requis par la loi, et notamment, sans que cela soit limitatif :
 - (i) constater la réalisation de la condition suspensive prévue à la présente résolution ;*
 - (ii) constater la souscription et la libération des actions émises et le montant du capital social en résultant, et sur sa seule décision, s'il le juge opportun, imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant de la prime afférente à cette opération ;*
 - (iii) apporter aux statuts de la société les modifications corrélatives ;**

- (iv) prendre toutes mesures et procéder à toutes formalités requises en vue de l'admission aux négociations sur Euronext Paris des actions nouvelles émises ; et
- (v) accomplir tous actes et formalités, notamment de publicité, nécessaires à la réalisation de l'augmentation du capital social.

Deuxième résolution : Emission et attribution gratuite, avec maintien du droit préférentiel de souscription, de BSA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, constatant, que (i) le prospectus décrivant l'augmentation de capital réservée à NoemaLife et l'émission des BSA au profit de tous les actionnaires a obtenu le visa de l'AMF, (ii) l'AMF s'est prononcée le 18 octobre 2011 sur la demande de dérogation de NoemaLife à l'obligation de déposer une offre publique obligatoire, et (iii) que le capital est entièrement libéré, conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment ses articles L. 225-129, L. 225-129-1 et L. 228-91 et suivants, sous condition suspensive de, et avec prise d'effet à, la souscription et libération par NoemaLife de l'augmentation de capital réservée visée à la première résolution, après en avoir délibéré :

- (a) décide le principe d'une augmentation de capital d'un montant nominal maximum de sept cent vingt-sept mille trois cent quatre euros et quarante-neuf centimes (727 304,49 euros) par l'émission d'un nombre maximum de (i) six millions trois cent cinquante-cinq mille huit cent trente-deux (6 355 832) BSA 1, (i) six millions trois cent cinquante-cinq mille huit cent trente-deux (6 355 832) BSA 2, et (iii) douze millions sept cent onze mille six cent soixante-quatre (12 711 664) BSA 3 ;
- (b) décide que quatre actions (après la réalisation définitive de l'augmentation de capital réservée au bénéfice de NoemaLife visée à la première résolution) donneront droit à l'attribution d'un (1) BSA 1, d'un (1) BSA 2 et de deux (2) BSA 3, les actionnaires devant faire leur affaire personnelle des éventuels rompus ;
- (c) décide que dix BSA 1, dix BSA 2 et dix BSA 3 donneront droit, respectivement, à la souscription d'une (1) action nouvelle d'une valeur nominale de 0,2861 euros au prix de 0,6381 euros, soit avec une prime d'émission de 0,352 euros ;
- (d) décide que les BSA pourront être exercés en trois tranches comme suit, les BSA non exercés dans le délai correspondant à leur tranche respective devenant caducs à l'issue de ce délai et perdant toute valeur et tous droits y attachés :
 - (i) les BSA 1 pourront être exercés exclusivement pendant une première période d'une durée de 12 mois débutant à la date de l'émission des BSA ;

- (ii) *les BSA 2 pourront être exercés exclusivement pendant une deuxième période d'une durée de 12 mois débutant à la date du premier anniversaire de la date de l'émission des BSA ;*
- (iii) *les BSA 3 pourront être exercés exclusivement pendant une troisième période d'une durée de 12 mois débutant à la date du second anniversaire de la date de l'émission des BSA ;*
- (e) *décide que les actions souscrites en exercice des BSA devront être souscrites en numéraire et libérées intégralement lors de la souscription en numéraire ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société ;*
- (f) *décide que les actions émises au titre de l'exercice des BSA porteront jouissance à partir du premier jour de l'exercice au cours duquel lesdites actions sont émises, et seront, dès leur création, complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions de l'Assemblée Générale ;*
- (g) *décide que les BSA seront librement négociables et seront à cet effet admis aux négociations sur Euronext Paris ;*
- (h) *confère au Directoire tous pouvoirs, avec capacité de subdélégation au Président du Directoire ou à tout autre membre du Directoire, pour réaliser dans un délai de trois mois à compter de la présente Assemblée Générale l'émission et l'attribution gratuite des BSA, et les augmentations de capital liées à leur exercice, et notamment, sans que cela soit limitatif :*
 - (i) *constater la réalisation de la condition suspensive prévue à la présente résolution ;*
 - (ii) *établir le contrat d'émission et y déterminer notamment les modalités de protection des titulaires de BSA en cas de réalisation d'une opération prévue aux articles L. 228-98 et suivants du Code de commerce ;*
 - (iii) *procéder à l'émission et à l'attribution gratuite des BSA ;*
 - (iv) *recevoir les versements de libération à provenir de l'exercice des BSA et constater, le cas échéant, la compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société ;*
 - (v) *effectuer le dépôt des fonds dans les conditions légales ;*
 - (vi) *constater les augmentations du capital social résultant de l'exercice des BSA, et sur sa seule décision, s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces opérations ;*
 - (vii) *apporter aux statuts de la société les modifications corrélatives ;*

- (viii) *prendre toutes mesures et procéder à toutes formalités requises en vue de l'admission aux négociations sur Euronext Paris des BSA et des actions nouvelles émises au titre de l'exercice desdits BSA ;*
- (ix) *accomplir tous actes et formalités, notamment de publicité, nécessaires à l'émission et à l'attribution gratuite des BSA et à l'émission des actions à provenir de l'exercice desdits BSA ;*
- (i) *conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 alinéa 6 du Code de commerce, l'Assemblée Générale prend acte que le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions qui pourraient être créées du fait de l'exercice des BSA est supprimé ;*
- (j) *constate que comme indiqué dans le rapport du Directoire, l'exercice des BSA par NoemaLife, à l'exclusion des tous les autres actionnaires, entraînerait une relution de la participation de NoemaLife dans le capital de la société. »*

4.6.3. Décision du Directoire

Il est précisé que le Directoire, lorsqu'il a décidé de soumettre l'opération à l'approbation des actionnaires, a également décidé de mettre à la disposition de ceux-ci l'avis d'un expert indépendant sur le caractère équitable de l'Augmentation de Capital Réservee. Cette attestation d'équité, émise conformément à l'article 261-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, est reproduite *in extenso* dans l'Annexe A de la présente Note d'Opération.

4.7. Dates prévues d'émission des titres

Il est prévu que l'émission et l'attribution au profit des actionnaires (y compris NoemaLife) des BSA 1, BSA 2 et BSA 3 interviennent courant du mois de décembre 2011.

4.8. Restrictions à la libre négociabilité des actions et des BSA

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociabilité des Actions Nouvelles émises au bénéfice de NoemaLife, des BSA, et des actions à provenir de l'exercice desdits BSA.

4.9. Réglementation française en matière d'offre publique

La Société est soumise aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France relatives aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et au retrait obligatoire.

4.9.1. Offre publique obligatoire

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres de capital de la Société.

4.9.2. Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait assortie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire des actionnaires minoritaires de la Société.

4.10. Offres publiques d'achat initiées par des tiers sur le capital de Medasys

Aucune offre publique émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de Medasys lors du dernier exercice social ou lors de l'exercice en cours.

4.11. Régime fiscal des valeurs mobilières

4.11.1. Régime fiscal des actions

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux investisseurs qui détiendront des actions Medasys. Ceux-ci doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale signée entre la France et cet État.

Par ailleurs, l'attention du public est attirée sur le fait que les informations contenues dans la présente Note d'Opération ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en l'état de la législation et de la réglementation fiscale française actuellement en vigueur qui sont susceptibles d'être modifiées.

4.11.1.1. Résidents fiscaux français

4.11.1.1.1 Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée à titre professionnel. Les personnes physiques qui



réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal habituel de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(i) Dividendes

Impôt sur le revenu

Les dividendes sont soit pris en compte dans le revenu global de l'actionnaire dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception soit, sur option, soumis à un prélèvement libératoire au taux de 19%.

En vertu des dispositions de l'article 158 du Code général des impôts (CGI), lorsque les dividendes sont pris en compte dans le revenu global de l'actionnaire, ils sont soumis à l'impôt sur le revenu au barème progressif après application d'un abattement général non plafonné de 40% des revenus distribués puis, après prise en compte des frais et charges déductibles, d'un second abattement fixe annuel. Ce second abattement s'élève à 3 050 euros pour les couples mariés et les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition commune et à 1 525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées, et les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition séparée. Toutefois, en application du 3° f) de l'article 158 du CGI, les dividendes ne bénéficient pas de l'abattement fixe annuel susvisé (de 1 525 euros ou 3 050 euros) lorsque, au cours de la même année, l'actionnaire a perçu des revenus pour lesquels il a opté pour le prélèvement libératoire de 18% décrit ci-dessous.

En vertu de l'article 117 quater du CGI, les dividendes peuvent alternativement être soumis à prélèvement libératoire de 19%, sur option irrévocable de l'actionnaire exercée au plus tard lors de chaque encaissement auprès de l'établissement payeur lorsque celui-ci est établi en France. Si l'option est exercée pour une partie seulement des dividendes perçus par l'actionnaire au cours de l'année (qu'ils soient distribués par Medasys ou d'autres sociétés), ceux des dividendes qui restent soumis au taux progressif de l'impôt sur le revenu perdent le bénéfice de l'abattement fixe annuel susmentionné (de 1 525€ ou 3 050€). Les investisseurs sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option sur leur situation fiscale ainsi que pour connaître les modalités d'exercice de l'option et de paiement du prélèvement, de même que les obligations déclaratives afférentes à l'option, lorsque l'établissement payeur n'est pas situé en France.

Prélèvements sociaux

Les dividendes bruts distribués par Medasys (ie, avant application des deux abattements précités lorsqu'ils sont soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu) sont également soumis aux prélèvements sociaux suivants :

- la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2% dont 5,8% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement à la condition que les dividendes soient soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu ;



- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- le prélèvement social de 3,4%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 1,1%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 32,5% en cas d'option pour le prélèvement libératoire.

Les investisseurs sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les modalités déclaratives et les modalités de paiement des prélèvements sociaux qui leurs seront applicables.

(ii) Plus-values ou moins-values

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values de cession d'actions Medasys réalisées par les personnes physiques sont imposables à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 19%, dès le premier euro.

Ces plus-values sont également soumises aux prélèvements sociaux au taux global de 13,5%, non déductibles du revenu global imposable. Ces prélèvements sociaux sont les suivants :

- la CSG au taux de 8,2%;
- la CRDS au taux de 0,5% ;
- le prélèvement social de 3,4% ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3%;
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 1,1%.

En application de l'article 150-0 D bis du CGI, pour le calcul de l'impôt sur le revenu au taux de 19%, les plus-values de cession d'actions Medasys sont réduites d'un abattement d'un tiers pour chaque année de détention au-delà de la cinquième sous réserve que le contribuable puisse justifier de la durée ainsi que du caractère continu de la détention des actions Medasys cédées.

Pour l'application de l'article 150-0 D bis précité, la durée de détention est décomptée :

- s'agissant de l'acquisition ou de la souscription d'actions Medasys après le 1^{er} janvier 2006, à partir du 1^{er} janvier de l'année de l'acquisition ou de la souscription ;
- s'agissant des actions Medasys acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2006, à partir du 1^{er} janvier 2006 ; et



- s'agissant de la cession de titres ou droits après la clôture d'un PEA ou de leur retrait au-delà de la huitième année après la date d'ouverture du PEA, à partir du 1^{er} janvier 2006 ou, si elle est postérieure, à partir du 1^{er} janvier de l'année au cours de laquelle le cédant a cessé de bénéficier, pour ces titres du régime spécial des PEA.

L'abattement ne s'étend toutefois pas au calcul des prélèvements sociaux précités, lesquels demeurent exigibles, même en cas d'exonération intégrale d'impôt sur le revenu, sur la totalité du gain net retiré de cette cession.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI, les moins-values éventuellement subies au cours d'une année peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que les moins-values résultent d'opérations imposables.

Il est précisé que, pour la détermination de l'impôt sur le revenu, l'abattement pour durée de détention précité s'applique aux moins-values comme aux plus-values de cession, de sorte que les moins-values réalisées sur la cession d'actions de Medasys ne seront imputables sur des plus-values de même nature qu'à hauteur de leur montant réduit de l'abattement pour durée de détention, le cas échéant. Ainsi, une moins-value réalisée lors de la cession d'actions de Medasys détenues depuis plus de huit ans ne sera imputable ni sur les plus-values réalisées au cours de cette même année, ni sur les plus-values réalisées au cours des dix années suivantes.

(iii) Régime spécial des PEA

Les actions Medasys constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits nets et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values soient maintenus dans le PEA, et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ces produits ou plus-values restent néanmoins soumis aux prélèvements sociaux au taux global de 13,5% (CSG, CRDS, prélèvement social et contributions additionnelles à ce prélèvement).

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre du PEA ne sont, en principe, imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Toutefois, en cas de clôture du PEA, les moins-values constatées peuvent être imputées, sous certaines conditions, sur les gains de même nature réalisées hors du plan au titre de l'année de la clôture ou sur les dix années suivantes.

(iv) Impôt de solidarité sur la fortune



Les actions Medasys détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

Toutefois, un régime d'exonération d'impôt de solidarité sur la fortune est applicable, sous certaines conditions, aux actions reçues en contrepartie d'une souscription au capital initial ou aux augmentations de capital de sociétés répondant à la définition communautaire de « Petite et Moyenne Entreprise » (article 885 I Ter du CGI). Le cas échéant, Medasys fournira une attestation aux actionnaires intéressés par le dispositif d'exonération.

De même, un régime d'exonération partielle d'impôt de solidarité sur la fortune pour les actions détenues par les salariés et les mandataires sociaux est applicable sous certaines conditions, notamment la conservation de ces actions par leurs détenteurs pendant au moins six ans. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer si et selon quelles modalités elles sont susceptibles de bénéficier de ces mesures.

(v) Droits de succession et de donation

Sous réserve de l'application des dispositions d'une convention fiscale internationale, les actions et les droits préférentiels de souscription acquis par voie de succession ou de donation seront soumis aux droits de succession ou de donation en France.

4.11.1.1.2. Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés

Les dividendes distribués par la Société aux résidents français ne sont soumis à aucune retenue à la source en France.

(i) Dividendes

Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère

Les personnes morales qui détiennent moins de 5% du capital de Medasys 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 sont compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,1/3% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Cependant, en application de l'article 219 I-b du CGI, pour les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes annuel est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré pour au moins 75% par des personnes physiques ou par une société satisfaisant à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15%, dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par



période de douze mois. Ces personnes morales sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

Personnes morales ayant la qualité de société mère

Les personnes morales qui remplissent les conditions posées par les articles 145 et 216 du CGI peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération des dividendes encaissés en application du régime des sociétés mères et filiales. L'article 216 I du CGI prévoit toutefois la réintégration, dans les résultats imposables de la personne morale bénéficiaire des dividendes d'une quote-part de frais et charges fixée forfaitairement à 5% du montant des dividendes encaissés.

(ii) Plus-values ou moins-values

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées lors de la cession d'actions Medasys sont, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3%, (ou, le cas échéant, au taux de 15% dans la limite de 38.120 euros par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 I-b du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% dans les conditions mentionnées ci-dessus.

Les moins-values réalisées lors de la cession d'actions Medasys viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Régime spécial des plus-values à long terme

Les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par l'article 219 1 (a) quinquies du CGI et qui ont été détenus pendant au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 10% du résultat net des plus-values (ce taux de 10% s'applique pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011).

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les actions (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI si ces actions ou 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.



Les moins-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par l'article 219 I-a quinquies du CGI et qui ont été détenus pendant au moins deux ans ne seront ni reportables ni imputables.

4.11.1.2. Non-résidents fiscaux français

4.11.1.2.1. Dividendes

Les dividendes distribués par Medasys font, en principe, l'objet d'une retenue à la source lorsque le domicile fiscal ou le siège social du bénéficiaire effectif est situé hors de France. En application de l'article 187 du CGI, le taux de retenue à la source est fixé à (i) 19% lorsque les dividendes bénéficient à des personnes physiques qui ont leur domicile fiscal hors de France dans un Etat membre de la Communauté Européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen avant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ; (ii) 50% lorsque les dividendes sont payés hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-OA du CGI ou (iii) 25% dans les autres cas.

Toutefois, cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application, soit de l'article 119 ter du CGI applicable, sous certaines conditions, aux actionnaires résidents de la Communauté Européenne, soit des conventions fiscales internationales.

Enfin, les actionnaires personnes morales qui détiendraient au moins 5% du capital et des droits de vote de Medasys pourraient bénéficier d'une exonération de retenue à la source si leur siège de direction effective est situé dans un Etat membre de la Communauté européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale. Ils devraient en outre remplir les conditions précisées dans les instructions fiscales 4 C-7-07 en date du 10 mai 2007 et 4 C-8-07, en date du 12 juillet 2007.

Il appartient aux actionnaires de Medasys concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier

4.11.1.2.2. Plus-values

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales plus favorables éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions Medasys par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) :

- (i) ne sont pas soumises à l'impôt en France dès lors que le cédant n'a pas détenu, directement ou indirectement, seul ou avec des membres de sa famille, une participation représentant



- plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de Medasys à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent la cession ;
- (ii) sont soumises à l'impôt en France au taux de 19% dès lors que le cédant détient, directement ou indirectement, seul ou avec des membres de sa famille, une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% susvisé au cours de la période susvisée.

Quel que soit le pourcentage de droits détenus dans Medasys, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 50% lorsqu'elles sont réalisées par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-OA du CGI.

4.11.1.2.3. Impôt de solidarité sur la fortune

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales, les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France au sens de l'article 4 B du CGI et qui possèdent, directement ou indirectement, moins de 10% du capital de Medasys, pour autant toutefois que leur participation ne leur permette pas d'exercer une influence sur Medasys, ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France.

4.11.1.2.4. Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession et de donation l'acquisition, par un non-résident français, de titres des sociétés françaises par voie de succession ou de donation. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent être exonérés de droits de succession et de donation en France ou obtenir un crédit d'impôt dans leur Etat de résidence. Il est recommandé aux investisseurs potentiels de consulter leur conseil habituel en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation.

4.11.1.3. Autres actionnaires

Les actionnaires de Medasys soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion patrimoniale de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

4.11.2. Régime fiscal des BSA attribués gratuitement aux actionnaires

Les gains réalisés par les actionnaires lors de la cession des BSA seront imposés selon le régime des plus-values mobilières dans le cadre du droit commun applicable aux actions et décrit ci-dessus (paragraphes 4.11.1.1.1 (ii), 4.11.1.1.2 (ii) et 4.11.1.2.2 ci-dessus). Pour le calcul de la plus-value, la valeur des BSA attribués sera considérée comme nulle tant pour les personnes physiques que pour les personnes morales. Il est toutefois précisé que pour les porteurs de BSA personnes morales



françaises, ces BSA ne constituent pas des titres de participation et n'ouvrent donc pas droit au régime des plus-values à long terme décrit sous le paragraphe 4.11.1.2.2. (ii) ci-dessus.

5. CONDITIONS DE L'OPERATION

5.1. Conditions, calendrier prévisionnel

5.1.1. Conditions de l'opération

Il est prévu que l'Augmentation de Capital Réservée soit souscrite par NoemaLife au plus tard le 30 novembre 2011 et que les Actions Nouvelles soient négociables sur Euronext Paris au plus tard le troisième jour ouvré suivant la date de leur émission (soit au plus tard le 5 décembre 2011).

6 355 832 BSA 1, 6 355 832 BSA 2, et 12 711 664 BSA 3, soit un nombre total maximum de 25 423 328 BSA seront émis courant du mois de décembre 2011 par le Directoire (selon le calendrier indicatif), et seront attribués gratuitement aux personnes qui seront actionnaires de la Société au jour de l'émission desdits BSA, y compris NoemaLife.

La parité d'attribution étant de quatre (4) actions existantes pour un (1) BSA 1, un (1) BSA 2 et deux (2) BSA 3, tout actionnaire qui, à cette date, ne détiendra pas quatre (4) actions existantes (ou un multiple de 4) ne pourra pas bénéficier (en tout ou partie) de ces BSA. Les actionnaires devront donc faire leur affaire des éventuels rompus avant la date d'attribution des BSA.

Les BSA 1 pourront être exercés, à titre indicatif, pendant une période de 12 mois à compter de leur date d'émission. Les BSA 2 pourront être exercés, à titre indicatif, pendant une période de 12 mois à compter du premier anniversaire de leur date d'émission. Les BSA 3 pourront être exercés, à titre indicatif, pendant une période de 12 mois à compter du second anniversaire de leur date d'émission. Dix (10) BSA 1, dix (10) BSA 2 et dix (10) BSA 3 donneront droit, respectivement, à la souscription d'une (1) action nouvelle au prix de 0,6381 euros. Les demandes d'exercice de BSA 1, de BSA 2 et de BSA 3 pourront être adressées à tout moment au teneur de compte durant les périodes d'exercice respectivement applicable aux BSA 1, BSA 2 et BSA 3. L'exercice de l'intégralité des BSA émis donnerait lieu à la création de 2 542 332 actions représentant 10% du capital social et des droits de vote (après Augmentation de Capital Réservée).

5.1.2. Montant de l'émission des Actions Nouvelles et des BSA

Il sera émis au bénéfice de NoemaLife 11 440 213 Actions Nouvelles au prix unitaire de 0,6381 euros avec une prime d'émission de 0,352 euros par action, soit une prime globale de 4 026 954,98 euros.

Les BSA seront attribués gratuitement et donneront droit, sur exercice, à l'émission d'un nombre maximal de 2 542 332 actions nouvelles au prix unitaire de 0,6381 euros avec une prime d'émission de 0,352 euros par action, soit une prime globale de 1 622 262,05 euros.



5.1.3. Calendrier indicatif

Ce calendrier indicatif et les dates figurant par ailleurs dans la présente Note d'Opération pourront faire l'objet de modifications ultérieures. L'attribution de BSA étant gratuite, aucune période de souscription n'est applicable.

28 octobre 2011	Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le présent Prospectus.
2 novembre 2011	Diffusion d'un communiqué de presse décrivant les principales caractéristiques de l'opération et les modalités de mise à disposition du Prospectus.
8 novembre 2011	Assemblée spéciale appelée à se prononcer sur la suppression des droits de vote double ; et Assemblée générale mixte appelée à se prononcer, notamment, sur l'Augmentation de Capital Réservée et l'attribution gratuite des BSA.
9 novembre 2011	Diffusion d'un communiqué de presse décrivant les résultats du vote des assemblées.
Au plus tard le 30 novembre 2011	Souscription et libération des Actions Nouvelles par NoemaLife et émission des Actions Nouvelles ; et Mise en ligne sur le site de la Société d'un communiqué relatif à la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée et la date d'attribution des BSA.
Le troisième jour ouvré suivant le jour d'émission des Actions Nouvelles	Admission aux négociations sur Euronext Paris des Actions Nouvelles ; et Avis d'admission aux négociations sur Euronext Paris.
Courant du mois de décembre 2011	Emission et attribution des BSA ; Admission aux négociations sur Euronext Paris des BSA ; Avis d'admission aux négociations sur Euronext Paris ; Ouverture de la période d'exercice des BSA 1 pour une durée de 12 mois ; et Mise en ligne sur le site de la Société d'un communiqué relatif à l'attribution et la première cotation des BSA et l'ouverture de la période d'exercice des BSA 1.
Courant du mois de décembre 2012	Clôture de la période d'exercice des BSA 1, les BSA 1 non exercés à cette date devenant caducs ; Ouverture de la période d'exercice des BSA 1 pour une durée de 12 mois ; et Mise en ligne sur le site de la Société d'un communiqué relatif à la clôture de la période d'exercice des BSA 1 et l'ouverture de la période d'exercice

	des BSA 2.
Courant du mois de décembre 2013	Clôture de la période d'exercice des BSA 2, les BSA 2 non exercés à cette date devenant caducs ; Ouverture de la période d'exercice des BSA 3 pour une durée de 12 mois ; et Mise en ligne sur le site de la Société d'un communiqué relatif à la clôture de la période d'exercice des BSA 2 et l'ouverture de la période d'exercice des BSA 3.
Courant du mois de décembre 2014	Clôture de la période d'exercice des BSA 3, les BSA 3 non exercés à cette date devenant caducs ; et Mise en ligne sur le site de la Société d'un communiqué relatif à la clôture de la période d'exercice des BSA 3.

Le public sera informé de toute modification du calendrier indicatif ci-dessus par voie de communiqué diffusé sur les sites internet de Medasys (www.medasys.com) et d'Euronext Paris (www.euronext.com).

5.1.4. Révocation/Suspension de l'opération

(a) Principales conditions suspensives auxquelles est subordonnée l'Augmentation de Capital Réservée et l'émission des BSA

(i) Approbation par l'assemblée spéciale des actionnaires de Medasys de la suppression du droit de vote double et de la modification corrélative de l'article 12 des statuts de la Société.

(ii) Approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de Medasys :

- de l'Augmentation de Capital Réservée à NoemaLife ;
- du principe de l'émission de 6 355 832 BSA 1, 6 355 832 BSA 2 et 12 711 664 BSA 3, soit un nombre total maximum de 25 423 328 BSA attribués gratuitement aux personnes qui seront actionnaires de la Société au jour de l'émission desdits BSA, y compris NoemaLife.
- des modifications des statuts visant à supprimer les limites d'âge concernant les membres du Directoire et du Conseil de surveillance, ainsi que les dispositions relatives aux actions à droit de vote double ; et
- de la nomination d'une majorité de membres du Conseil de surveillance désignée sur proposition de NoemaLife, étant précisé que le Conseil de surveillance devra nommer

un Directoire composé de membres dont la majorité est désignée sur proposition de NoemaLife.

(iii) Octroi par l'AMF d'une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique

Compte tenu du fait que la souscription par NoemaLife à l'Augmentation de Capital Réservée de Medasys entraînera le franchissement du seuil de 30% du capital et des droits de vote déclenchant en principe l'obligation de déposer une offre publique, l'offre de NoemaLife est subordonnée à l'octroi par l'AMF d'une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique au titre de l'article 234-9, 2° du Règlement général de l'AMF, définitive et non susceptible de recours. Cette dérogation permet en effet à l'AMF d'autoriser un investisseur à souscrire à une augmentation de capital d'une société en situation avérée de difficulté financière et à détenir, à la suite de cette souscription, plus de 30% du capital et des droits de vote de cette société sans avoir à déposer une offre publique d'achat obligatoire sur l'ensemble des actions de cette société.

(iv) Conditions financières

Medasys devra préalablement à la conclusion de l'opération, conclure un accord satisfaisant avec ses principaux partenaires financiers afin d'obtenir le renouvellement d'une ligne de crédit de 800 000 euros pour une durée de 18 mois, ainsi que des plans de rééchelonnement des créances d'une durée de 15/18 mois à partir du 1^{er} janvier 2012.

(v) Autres conditions

- L'assemblée générale des actionnaires de Medasys devra approuver des comptes consolidés au 31 décembre 2010 constatant un niveau minimum de provision sur les actifs incorporels.
- Medasys devra préalablement obtenir toutes les autorisations nécessaires des autorités compétentes et s'assurer que le changement de contrôle n'impliquera pas la perte des aides publiques.
- L'absence de survenance d'événements significatifs défavorables pour Medasys et le fait que la documentation et les informations transmises par Medasys à partir desquelles NoemaLife a formulé l'offre ne s'avèrent pas inexactes.

(vi) Autres éléments liés à l'opération

- Un expert indépendant, le cabinet Détroiyat, a été désigné pour rendre un avis sur le caractère équitable de l'Augmentation de Capital Réservée. Cet avis devra être particulièrement motivé en ce qui concerne les circonstances de l'opération et comporter une analyse des alternatives possibles en vue de la restructuration

financière, un examen de la situation financière actuelle de la Société et de ses perspectives et un examen de traitement en équité de l'ensemble des acteurs.

- Medasys devra préparer une situation financière intermédiaire au 30 juin 2011 établie selon les mêmes principes comptables que ceux utilisés pour la rédaction du dernier bilan annuel.
- NoemaLife a indiqué à Medasys disposer de la capacité financière pour souscrire l'Augmentation de Capital Réservée.

(b) Réalisation des conditions suspensives

- (i) Approbation par l'assemblée spéciale des actionnaires de Medasys de la suppression du droit de vote double

Il est prévu que l'assemblée spéciale se réunisse le 8 novembre 2011 pour approuver la suppression du droit de vote double et la modification corrélative de l'article 12 des statuts de la Société. Il est précisé que les principaux titulaires d'actions à droit de vote double au sein de Medasys ont annoncé qu'ils approuveraient une telle modification statutaire.

- (ii) Approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de Medasys

Sous réserve de l'approbation de l'Augmentation de Capital Réservée par l'assemblée générale mixte le 8 novembre 2011 et de la réalisation des conditions suspensives décrites dans le paragraphe 5.1.4 (a) de la présente Note d'Opération, NoemaLife devra souscrire et libérer cette augmentation de capital jusqu'au 30 novembre 2011 inclus.

Les principaux actionnaires de la Société (comme indiqué au paragraphe 9.3 de la présente Note d'Opération), les membres du Conseil de surveillance et les membres du Directoire se sont prononcés en faveur du rapprochement de la Société avec NoemaLife. Ils représentent au 27 septembre 2011 ensemble 25,35% des droits de vote de la Société. Turenne Capital et Hitachi Medical Corp., qui représentent au 27 septembre 2011 respectivement 8,93% et 7,29% des droits de vote (comme indiqué au paragraphe 9.3 de la présente Note d'Opération), n'ont pas indiqué à la Société leur position sur ce projet.

Tous les membres du Conseil de surveillance et du Directoire de Medasys ont accepté de démissionner afin que la nouvelle gouvernance de la Société puisse être mise en place conformément à l'accord conclu avec NoemaLife. Comme indiqué au paragraphe 3.5.3 de la présente Note d'Opération, l'assemblée générale mixte prévue pour le 8 novembre 2011 sera appelée à statuer sur la désignation, sous condition suspensive de, et avec prise d'effet à, la souscription et libération par NoemaLife de l'Augmentation de Capital Réservée, des nouveaux membres du Conseil de surveillance de Medasys qui seront, en cas de vote positif, Florence Hofmann, Andrea Corbani, Francesco Serra, Paolo Toth et Pierre Serafino.

Il est prévu que le Conseil de surveillance se réunisse à la suite de la souscription et de la libération par NoemaLife de l'Augmentation de Capital Réservée pour nommer, notamment, Frédéric Vaillant et Jean-Paul Boulier membres du Directoire qui sera présidé par Frédéric Vaillant. NoemaLife s'est par ailleurs engagé à ce que Florence Hofmann, Frédéric Vaillant et Jean-Paul Boulier demeurent en principe en fonction durant trois années à compter de la date de leur nomination.

(iii) Octroi par l'AMF d'une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique

Une demande de dérogation a été déposée auprès de l'AMF le 9 septembre 2011. L'AMF a accordé le 18 octobre 2011 une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique obligatoire. Cette dérogation a été publiée sur le site de l'AMF le 19 octobre 2011 (décision et information n° 211C1904). A la date du présent Prospectus, cette dérogation n'a pas fait l'objet d'un recours, étant précisé que le délai de recours expirera le 29 octobre 2011.

NoemaLife s'est engagée auprès de l'AMF, dans l'hypothèse où l'assemblée générale mixte voterait en faveur de l'émission gratuite de BSA au bénéfice de tous les actionnaires (comme mentionné au paragraphe 5.1.4 (a) (ii) de la présente Note d'Opération), à n'exercer les BSA qui lui seront attribués que dans le but exclusif de compenser la dilution de sa participation dans le capital de Medasys qui pourrait résulter de l'exercice par d'autres actionnaires de tout ou partie de leurs BSA.

(iv) Conditions financières

Le 21 septembre 2011, Medasys a conclu un accord avec ses principaux partenaires financiers, soit les banques HSBC et Banque Populaire Rives de Paris (« **BPRI** ») d'une part, et les loueurs financiers BNP Paribas Lease Group et Siemens, d'autre part (désignés ensemble les « **Partenaires Financiers** »).

Cet accord prévoit le maintien des crédits de trésorerie de 350 000 euros et 450 000 euros jusqu'au 30 juin 2013 auprès, respectivement, de HSBC et de BPRI. Dans ce cadre, Medasys s'est engagée à maintenir entre le 1^{er} septembre 2012 et le 30 novembre 2012 un niveau de trésorerie qui ne soit pas inférieur à 2 500 000 euros lors de deux clôtures mensuelles consécutives. L'accord prévoit également le rééchelonnement sur 18 mois à compter du 1^{er} janvier 2012, de l'endettement financier de Medasys à hauteur d'un montant de 2 655 672 euros. Ce montant correspond aux (i) emprunts bancaires à hauteur de 1 599 046 euros, et (ii) contrats de location financière à hauteur de 1 056 626 euros (se référer au tableau figurant au paragraphe 4.2.2 du Document de Référence). L'exigibilité des emprunts bancaires et des contrats de location financière a été suspendue sur la période du 26 avril 2011 au 31 décembre 2011 par les Partenaires Financiers.

Lorsque de telles clauses étaient prévues dans les contrats liant Medasys à chacun de ses Partenaires Financiers, ces derniers ont accepté de renoncer à invoquer les cas de défaut antérieurs au 31 décembre 2011 et le non respect de ratios financiers qui surviendrait sur

une période de 18 mois à compter du 1^{er} janvier 2012 (comme indiqué au paragraphe 4.2.2 du Document de Référence).

Enfin, il convient de préciser que l'accord précité du 21 septembre 2011 a été conclu sous la condition résolutoire de la libération au plus tard le 30 novembre 2011 de la somme de 7 300 000 d'euros correspondant à l'Augmentation de Capital Réservee.

La condition suspensive de l'offre de Noemalife constituée par la conclusion de cet accord est aujourd'hui levée.

(v) Autres conditions

- L'assemblée générale ordinaire s'étant tenue le 30 septembre 2011 a approuvé les comptes consolidés au 31 décembre 2010.
- A la connaissance de Medasys, il n'existe pas, à la date du Prospectus, d'autorisations administratives à obtenir dont l'absence serait de nature à remettre en cause l'opération envisagée avec NoemaLife.
- A la connaissance de la Société, le changement de contrôle occasionné par la souscription par NoemaLife à l'Augmentation de Capital Réservee ne devrait par ailleurs pas conduire à la perte des aides publiques. Ce changement de contrôle pourrait toutefois, en raison de la documentation contractuelle, entraîner une demande anticipée d'une avance remboursable consentie par OSEO Innovation à Medasys dans le cadre du projet « Inspira » et dont l'encours s'établit au 30 juin 2011, à 167 000 euros. OSEO Innovation a toutefois confirmé à Medasys par lettre du 18 octobre 2011 le maintien des aides OSEO liées au projet « Inspira ».
- A la connaissance de la Société, depuis l'acceptation de l'offre de NoemaLife par Medasys, aucun évènement significatif défavorable pour Medasys n'est survenu et la documentation et les informations transmises par Medasys à NoemaLife à partir desquels NoemaLife a formulé l'offre ne s'avèrent pas inexacts.



(vi) Autres éléments liés à l'opération

L'avis du cabinet Détrouyat est présenté dans son intégralité dans l'Annexe A de la présente Note d'Opération. La conclusion de l'attestation d'équité dudit expert est que « *le prix de souscription envisagé de 0,638 euros par action proposé par Noemalife est équitable* ».

Medasys a préparé une situation financière intermédiaire au 30 juin 2011 établie selon les mêmes principes comptables que ceux utilisés pour la rédaction du dernier bilan annuel. Le rapport financier semestriel de Medasys est publié sur son site internet (www.medasys.com) et est également annexé au Document de Référence (Annexe B aux pages 170 et suivantes).

5.1.5. Réduction de l'opération

Non applicable.

5.1.6. Montant minimum et/ou maximum d'une souscription

NoemaLife s'est engagée à souscrire intégralement à l'Augmentation de Capital Réservée d'un montant brut de 7 300 000 euros telle que présentée dans la présente Note d'Opération, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites au paragraphe 5.1.4 de la présente Note d'Opération.

A titre indicatif, la date d'émission prévue des BSA 1, BSA 2 et BSA 3 est courant du mois de décembre 2011. Les BSA 1, BSA 2 et BSA 3 seront attribués gratuitement aux personnes qui seront actionnaires de la Société au jour de leur émission, y compris NoemaLife.

Dix (10) BSA 1, dix (10) BSA 2 et dix (10) BSA 3 donneront droit, respectivement, à la souscription d'une (1) action nouvelle au prix de 0,6381 euros. L'exercice de l'intégralité des BSA émis donnerait lieu à la création de 2 542 332 actions représentant 10% du capital social et des droits de vote (après Augmentation de Capital Réservée) pour un montant de souscription brut de 1 622 262,05 euros.

5.1.7. Délai de rétractation

Non applicable.

5.1.8. Libération et règlement livraison des titres

Il est prévu que l'Augmentation de Capital Réservée intervienne le 8 novembre 2011. Il est précisé que NoemaLife a la possibilité de souscrire et libérer l'Augmentation de Capital Réservée jusqu'au 30 novembre 2011.



A titre indicatif, la date d'émission prévue des BSA 1, BSA 2 et BSA 3 est courant du mois de décembre 2011. Les BSA 1, BSA 2 et BSA 3 seront attribués gratuitement aux personnes qui seront actionnaires de la Société au jour de leur émission, y compris NoemaLife. A titre indicatif :

- les BSA 1 pourront être exercés pendant une période de 12 mois à compter de leur date d'émission ;
- les BSA 2 pourront être exercés pendant une période de 12 mois à compter du premier anniversaire de leur date d'émission ; et
- les BSA 3 pourront être exercés pendant une période de 12 mois à compter du second anniversaire de leur date d'émission.

Le prix de souscription des actions de la Société devra être intégralement libéré en numéraire au moment de l'exercice des BSA.

Pour exercer leurs BSA, les titulaires devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire chez lequel leurs titres sont inscrits en compte et verser le montant dû à la Société du fait de cet exercice. CACEIS Corporate Trust assurera la centralisation de ces opérations.

Les frais liés à l'exercice des BSA sont à la charge de la Société.

La date d'exercice des BSA (ci-après la « **Date d'Exercice** ») sera la date de réception de la demande par CACEIS Corporate Trust agissant en tant qu'agent centralisateur. La livraison des actions émises sur exercice des BSA interviendra au plus tard le cinquième jour de bourse suivant la Date d'Exercice.

Les BSA non exercés à l'issue des périodes d'exercice qui leurs sont respectivement applicables deviendront caducs et perdront toute valeur.

5.1.9. Publication du résultat de l'opération

Les résultats du vote des assemblées générales spéciale et mixte feront l'objet d'une diffusion par communiqué de presse dans un journal de diffusion nationale.

L'Augmentation de Capital Réserve fera l'objet d'un avis d'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) et d'un communiqué de la part de la Société publié sur le site internet de Medasys (www.medasys.com).

L'attribution des BSA ainsi que leur admission sur Euronext Paris (compartiment C) feront l'objet d'un avis d'Euronext Paris et d'un communiqué de la part de la Société publié sur le site internet de Medasys (www.medasys.com). Le communiqué de la Société précisera également la date d'attribution des BSA.

Enfin, le montant des émissions d'actions nouvelles résultant de l'exercice des BSA et le nombre d'actions nouvelles admises aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) feront l'objet



d'avis successifs d'Euronext Paris et de communiqués de la part de la Société publiés sur le site internet de Medasys (www.medasys.com).

5.1.10. Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription

Non applicable.

5.2. **Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières**

5.2.1. Catégorie d'investisseurs potentiels et restrictions applicable à l'offre

Il est prévu que l'Augmentation de Capital Réservée sera souscrite par NoemaLife.

Les BSA seront attribués gratuitement aux personnes qui seront actionnaires de la Société au jour de l'émission desdits bons, y compris NoemaLife, soit courant du mois de décembre 2011 d'après le calendrier indicatif. Les demandes d'exercice de BSA pourront être adressées à tout moment au teneur de compte en fonction des période d'exercice de chaque BSA, tel qu'indiqué au paragraphe 5.1.8 ci-dessus de la présente Note d'Opération.

NoemaLife bénéficiera de l'attribution gratuite de BSA, l'Augmentation de capital Réservée étant réalisée antérieurement à l'attribution des BSA. Les titulaires initiaux des BSA ainsi que les cessionnaires de ces bons pourront souscrire aux actions nouvelles en exerçant les BSA.

La diffusion du Prospectus, l'exercice ou la vente des BSA ou des actions nouvelles issues de l'exercice des BSA peuvent dans certains pays, y compris les États-Unis d'Amérique, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du Prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter aucun exercice des BSA émanant de clients ayant une adresse située dans un pays ayant instauré de telles restrictions et les ordres correspondants seront réputés être nuls et nonavenus.

Toute personne (y compris les *trustees* et les *nominees*) recevant le Prospectus ne doit le distribuer ou le faire parvenir dans de tels pays qu'en conformité avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de ce Prospectus dans de tels pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les stipulations du présent paragraphe.

De façon générale, toute personne exerçant des BSA hors de France devra s'assurer que cet exercice n'enfreint pas la législation applicable localement et en France. Le Prospectus ne pourra être distribué hors de France qu'en conformité avec les lois et réglementations applicables localement, et ne pourra constituer une offre de souscription dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation locale applicable.



5.2.2. Engagement de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes

NoemaLife s'est engagée à souscrire intégralement à l'Augmentation de Capital Réservee telle que présentée dans la présente Note d'Opération, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites au paragraphe 5.1.4 de la présente Note d'Opération.

NoemaLife ne détient aucune action Medasys à la date de la présente Note d'Opération et n'envisage pas d'en acquérir préalablement à l'attribution gratuite des BSA, hormis dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee.

NoemaLife s'est engagée auprès de l'AMF, dans l'hypothèse où l'assemblée générale mixte voterait en faveur de l'émission gratuite de BSA au bénéfice de tous les actionnaires (comme mentionné au paragraphe 5.1.4 (a) (ii) de la présente Note d'Opération), à n'exercer les BSA qui lui seront attribués que dans le but exclusif de compenser la dilution de sa participation dans le capital de Medasys qui pourrait résulter de l'exercice par d'autres actionnaires de tout ou partie de leurs BSA.

La Société ne dispose par ailleurs d'aucune information sur les intentions de ses actionnaires quant à l'exercice ou non des bons qui leur seront attribués.

5.2.3. Information de pré-allocation

Non applicable.

5.2.4. Notification aux souscripteurs

Non applicable.

5.2.5. Surallocation et rallonge

Non applicable.

5.3. Prix de souscription

5.3.1. Prix de souscription des actions nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee

Le prix de souscription de l'Augmentation de Capital Réservee sera égal à 0,6381 euros par Action Nouvelle, soit un total de 7 300 000 euros.

Il est rappelé que le prix de souscription des Actions Nouvelles a fait l'objet d'une attestation d'équité d'un expert indépendant désigné par le Directoire de la Société en application de l'article



261-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Cette attestation d'équité est reproduite *in extenso* à l'Annexe A de la présente Note d'Opération.

5.3.2. Prix d'exercice des BSA attribués gratuitement aux actionnaires

Dix (10) BSA 1, dix (10) BSA 2 et dix (10) BSA 3 donneront droit, respectivement, à la souscription d'une (1) action nouvelle au prix de 0,6381 euros, à titre indicatif, pendant une période de 12 mois à compter de leur date d'émission pour les BSA 1, pendant une période de 12 mois à compter du premier anniversaire de leur date d'émission pour les BSA 2 et pendant une période de 12 mois à compter du second anniversaire de leur date d'émission pour les BSA 3. Le prix de souscription des actions de la Société devra être intégralement libéré en espèces au moment de l'exercice des BSA.

5.3.3. Procédure de publication des prix de souscription des titres

Non applicable.

5.3.4. Restrictions relatives au droit préférentiel de souscription

Non applicable.

5.3.5. Disparité de prix

Non applicable.

5.4. **Placement et prise ferme**

5.4.1. Établissement - Prestataire de services d'investissement

Non applicable.

5.4.2. Coordonnées de l'intermédiaire chargé du service financier et dépositaire

Non applicable.

5.4.3. Garantie

Non applicable.

6. **ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION**

6.1. **Admission à la négociation**

Les Actions Nouvelles émises au bénéfice de NoemaLife feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment C). Elles seront admises sur la même ligne de cotation que les actions ordinaires de Medasys ayant pour code ISIN FR0000052623 et leur seront



entièrement assimilées dès leur admission aux négociations. Selon le calendrier indicatif, l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) est prévue au plus tard le troisième jour ouvré suivant la date de leur émission (soit au plus tard le 5 décembre 2011).

Les BSA attribués gratuitement aux actionnaires feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C). Selon le calendrier indicatif, l'admission aux négociations des BSA sur Euronext Paris (compartiment C) est prévue courant du mois de décembre 2011. Il est prévu que l'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) des BSA intervienne trois jours ouvrés après la date de leur émission.

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris (compartiment C) et seront négociables sur la même ligne que les actions existantes.

6.2. Place de cotation

Les actions de la Société sont actuellement admises aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C).

Les Actions Nouvelles et les BSA seront admis aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C).

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA seront négociables sur la même ligne que les actions existantes et les Actions Nouvelles.

6.3. Autres placements de valeurs mobilières concomitants

Néant.

6.4. Engagement de liquidité

La Société a conclu le 1^{er} janvier 2010 un contrat de liquidité d'une durée de douze mois renouvelable par tacite reconduction relatif aux actions de la Société avec Portzamparc Société de Bourse (dont le siège social est 13, rue de la Brasserie - BP 98653 - 44186 Nantes cedex 4, immatriculée au RCS de sous le numéro 786 001 339).

La Société ne prévoit pas de mettre en place un contrat de liquidité pour les BSA.

6.5. Stabilisation - Interventions sur le marché

Non applicable.

7. DETENEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE



La Société n'a pas connaissance de l'intention de ses actionnaires de vendre les actions qu'ils détiennent.

8. DÉPENSES LIÉES À L'OPÉRATION

Les frais liés à cette opération sont estimés à environ 500 000 euros. Ils couvrent le montage lié à l'Augmentation de Capital Réservee et aux opérations d'attribution gratuite de BSA, les frais liés à l'information des actionnaires et à la tenue de l'assemblée spéciale et de l'assemblée générale mixte, et les frais de la banque conseil du Groupe dans sa mission de recherche d'un actionnaire de référence.

Les frais restent à la charge de la Société.

9. DILUTION

9.1. Incidence de l'opération sur la quote-part des capitaux propres

A titre indicatif, l'incidence de l'Augmentation de Capital Réservee et de l'exercice des BSA sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du Groupe par action (calcul effectué sur la base des capitaux propres consolidés au 30 juin 2011 et du nombre d'actions composant le capital social au 27 septembre 2011) serait la suivante :

	Quote-part des capitaux propres consolidés (en euro)
Avant l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et l'exercice des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	0,43
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles mais avant l'exercice des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	0,52
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et des 635 583 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1 mais avant l'exercice des BSA 2 et BSA 3.	0,53
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et l'émission de 1 271 166 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1 et BSA 2 mais avant l'exercice des BSA 3.	0,53
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et après l'émission de 2 542 332 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	0,53

9.2. Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire

A titre indicatif, l'incidence des émissions d'Actions Nouvelles et des actions sous-jacentes aux BSA dans l'hypothèse de leur exercice à 100%, sur la participation d'un actionnaire détenant 1% du capital de Medasys préalablement à ces émissions et n'exerçant aucun des BSA qu'il s'est vu attribués (calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 27 septembre 2011) serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire en% du capital	Nombre total d'actions
Avant l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et l'exercice des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	1,00%	13 983 115
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles mais avant l'exercice des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	0,55%	25 423 328
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et des 635 583 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1 mais avant l'exercice des BSA 2 et BSA 3.	0,54%	26 058 911
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et l'émission de 1 271 166 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1 et BSA 2 mais avant l'exercice des BSA 3.	0,52%	26 694 494
Après l'émission des 11 440 213 Actions Nouvelles et après l'émission de 2 542 332 actions provenant de l'exercice de 100% des BSA 1, BSA 2 et BSA 3.	0,50%	27 947 890

9.3. Répartition du capital avant et après l'opération

(a) Répartition du capital social et des droits de vote au 27 septembre 2011

Actionnaires	Nombre d'actions	% détenu	% droits de vote ¹
Management ²	982 498	7,03%	9,22%
Salariés	107 949	0,77%	1,39%
Consorts Hofmann	1 633 000	11,68%	16,13%
Turenne Capital	1 386 118	9,91%	8,93%
Hitachi Medical Corp.	1 130 843	8,09%	7,29%
Public et autres nominatifs	8 565 000	61,25%	57,04%



Actionnaires	Nombre d'actions	% détenu	% droits de vote ¹
Autocontrôle	177 707	1,27%	0,00%
Total	13 983 115	100%	100%

¹ Les droits de vote double seront supprimés à l'issue de l'assemblée générale mixte du 8 novembre 2011.

² Pour les besoins du présent tableau, la participation des conjoints Hofmann (dont Florence Hofmann) est distinguée du management de Medasys.

(b) Situation post Augmentation de Capital Réservee

Actionnaires	Nombre d'actions	% détenu	% droits de vote ¹
NoemaLife	11 440 213	45,00%	45,32%
Management ²	662 598	2,61%	2,62%
Conjoints Hofmann	1 633 000	6,42%	6,47%
Salariés	107 949	0,42%	0,43%
Turenne Capital	1 386 118	5,45%	5,49%
Hitachi Medical Corp.	1 130 843	4,45%	4,48%
Public et autres nominatifs	8 884 900	34,95%	35,19%
Autocontrôle	177 707	0,70%	0,00%
Total	25 423 328	100%	100%

¹ Les droits de vote double seront supprimés à l'issue de l'assemblée générale mixte du 8 novembre 2011.

² Pour les besoins du présent tableau, la participation des conjoints Hofmann (dont Florence Hofmann) est distinguée du management de Medasys.

(c) Situation post Augmentation de Capital Réservee et post exercice à 100% des BSA 1, BSA 2 et BSA 3

Actionnaires	Nombre d'actions	% détenu	% droits de vote ¹
NoemaLife	12 584 234	45,03%	45,32%
Management ²	728 858	2,61%	2,62%
Conjoints Hofmann	1 796 300	6,43%	6,48%
Salariés	118 744	0,42%	0,43%
Turenne Capital	1 524 730	5,45%	5,49%
Hitachi Medical Corp.	1 243 927	4,45%	4,48%
Public et autres nominatifs	9 773 390	34,97%	35,19%

Actionnaires	Nombre d'actions	% détenu	% droits de vote ¹
Autocontrôle ³	177 707	0,64%	0,00%
Total	27 947 890	100%	100%

¹ Les droits de vote double seront supprimés à l'issue de l'assemblée générale mixte du 8 novembre 2011.

² Pour les besoins du présent tableau, la participation des conjoints Hofmann (dont Florence Hofmann) est distinguée du management de Medasys.

³ Les BSA relatifs aux actions auto-détenues par Medasys seront annulés.

10. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

10.1. Conseillers ayant un lien avec l'opération

Non applicable.

10.2. Responsables du contrôle des comptes historiques

10.2.1. Commissaire aux comptes titulaires

- (a) Sfeco & Fiducia Audit
représenté par M. Eric Thivind
98, avenue de Villiers, 75017 Paris
Date du premier mandat : 27 juin 2001
Date d'expiration du mandat : assemblée d'actionnaires annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2012
- (b) Deloitte & Associés
Membre de Deloitte & Touche
représenté par M. Gabriel Attias
185, avenue Charles de Gaulle, 91524 Neuilly s/Seine Cedex
Date du premier mandat : 8 juin 1993
Date d'expiration du mandat : assemblée d'actionnaires annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2010.

10.2.2. Commissaire aux comptes suppléants

- (a) M. Gilbert Metoudi
50, rue de Picpus, 75012 Paris
Date du premier mandat : 27 juin 2001
Date d'expiration du mandat : assemblée d'actionnaires annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2012
- (b) BEAS
7, villa Houssaye, 92200 Neuilly



Date du premier mandat : 27 mai 2005

Date d'expiration du mandat : assemblée d'actionnaires annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2010.

Le 30 septembre 2011, l'assemblée d'actionnaires annuelle statuant sur les comptes annuels et les comptes consolidés de l'exercice 2010 a procédé à la nomination :

- du cabinet PriceWaterhouseCoopers Audit, représenté par M. Daniel Fesson, 63 rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine, en remplacement du cabinet Deloitte & Associés aux fonctions de commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'assemblée d'actionnaires annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2016 ; et
- de M. Yves Nicolas, 63 rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine, en remplacement du cabinet BEAS aux fonctions de commissaire aux comptes suppléant pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'assemblée d'actionnaires annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

10.3. Mandataire ad hoc

Medasys a déposé le 7 octobre 2011 une requête auprès du greffe du Tribunal d'Evry pour faire nommer un mandataire ad hoc, afin de l'assister dans ses négociations avec la Commission des Chefs des Services Financiers et des Représentants des Organismes de Sécurité Sociale de l'Essonne (la « CCSF ») et Thales dont le paiement des créances commerciales avait été suspendu jusqu'au 30 septembre dans le cadre de la procédure de conciliation dont Medasys fait l'objet.

La CCSF a informé Medasys par courrier en date du 9 octobre 2011 qu'elle accordait à la Société un étalement de ses dettes fiscales et sociales s'élevant au 28 septembre 2011 à 1 201 417 euros. Le remboursement de ces dettes devra être effectué sur la base de mensualités de 65 000 euros, le premier versement devant intervenir le 15 janvier 2012. Concernant Thales, le mandataire ad hoc a demandé à Thales par courrier du 30 septembre 2011 de suspendre jusqu'au 15 novembre 2011 le paiement de ses factures qui s'élèvent à 331 374,49 euros.

10.4. Rapport d'expert

Un expert indépendant, le cabinet Détrouyat, a été désigné par le Directoire pour rendre un avis sur le caractère équitable de l'Augmentation de Capital Réservée pour les actionnaires de Medasys. Cet avis a été rendu par le cabinet Détrouyat le 21 septembre 2011 et figure *in extenso* à l'Annexe A de la présente Note d'Opération. La conclusion de l'attestation d'équité dudit expert est reprise ci-après :

« Dans ces conditions, nous estimons qu'à la date du présent Rapport, le prix de souscription envisagé de 0,638 euros par action proposé par Noemalife est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Medasys, dans le cadre de la présente Augmentation de capital. »

10.5. Informations provenant de tiers



Néant.

10.6. Informations complémentaires concernant l'émetteur

Des informations complémentaires concernant la Société et le Groupe figure dans le Document de Référence disponible, sans frais, auprès de Medasys (Espace Technologique de Saint Aubin, Le Mercury, 91193 Gif sur Yvette France) ainsi que sur les sites internet de Medasys (www.medasys.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).



ANNEXE A: ATTESTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT**MEDASYS
AUGMENTATION DE CAPITAL RESERVEE AU PROFIT
DE LA SOCIETE NOEMALIFE****RAPPORT D'EXPERTISE INDÉPENDANTE****Détroyat Associés S.A.***(Articles 262-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers)*

Medasys, société anonyme au capital de 4 000 000 euros, dont le siège social est situé Espace Technologique de St-Aubin, 91193 Gif-sur-Yvette, France (ci-après la « **Société** » et, conjointement avec ses filiales et participations, le « **Groupe** ») a déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») un projet d'augmentation de capital réservée au profit de la société NoemaLife (ci-après l'« **Augmentation de capital** » ou l'« **Opération** »). NoemaLife est une société de droit italien au capital de 2 252 092 euros, dont le siège social est situé à Bologne. Elle est cotée à la bourse de Milan.

Medasys intervient dans le secteur des systèmes d'information dans le domaine de la santé. Fondée en 1981, elle est aujourd'hui cotée sur NYSE Euronext Paris (Compartiment C). Son capital est constitué de 13 983 115 actions, toutes de même catégorie et intégralement libérées.

Le 27 juillet 2011, NoemaLife et Medasys ont annoncé un projet de rapprochement industriel ayant pour objectif la réalisation de synergies de revenus et d'investissement en recherche et développement, et, à court terme, le rééquilibrage de la situation financière de Medasys.

Dans le cadre de l'Opération envisagée, NoemaLife souscrirait, lors d'une augmentation de capital réservée, à 11 440 213 actions pour un montant total de 7 300 000 euros (soit un prix unitaire de 0,6381 euros, inférieur de 25% au cours de l'action à la clôture du 26 juillet 2011), et détiendrait ainsi 45% du capital et des droits de vote de Medasys. À l'issue de l'Augmentation de capital, le Conseil de surveillance et le Directoire de la Société devront être composés en majorité de membres désignés par NoemaLife.

Compte tenu du franchissement par NoemaLife du seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société suite à l'Augmentation de capital envisagée, Medasys a déposé auprès de l'AMF, au titre de l'article 234-9 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, une demande de dérogation à l'obligation de déposer une offre publique.

A la demande du Conseil de surveillance de la Société réuni le 26 juillet 2011, Détroyat Associés intervient en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'Augmentation de capital. Cette intervention a fait l'objet d'une lettre de mission signée à cette même date.



Détroyat Associés intervient en application de l'article 261-2 du règlement général de l'AMF qui prévoit la désignation d'un expert indépendant dans le cadre d'une augmentation de capital réservée avec une décote par rapport au cours de bourse supérieure à la décote maximale autorisée et conférant à un actionnaire le contrôle de l'émetteur.

Il nous est demandé de nous prononcer sur le caractère équitable des conditions financières de l'Augmentation de capital pour les actionnaires de Medasys.



I. Contexte et motifs de l'Augmentation de capital

Au cours du premier trimestre de l'exercice 2011, Medasys s'est retrouvée dans une situation financière très difficile du fait (i) d'une forte baisse du chiffre d'affaires à périmètre constant (-11,4%) au cours de l'exercice 2010 à l'origine de la baisse de la trésorerie du Groupe de 4,6 millions d'euros entre fin 2009 et fin 2010, (ii) du faible niveau de facturation, habituel sur les premiers mois de l'année, (iii) de l'encaissement tardif d'un acompte client et (iv) du retard dans le remboursement par l'administration fiscale du Crédit Impôt Recherche (CIR).

Dans ce contexte, à la demande de la Société, le Tribunal de Commerce d'Evry a ouvert une procédure de conciliation le 26 avril 2011. Me Avezou a été nommé conciliateur en vue d'assister la Société dans les discussions et négociations du rééchelonnement de sa dette avec ses principaux créanciers. Les reports envisagés pour l'exercice 2011 dans le cadre de son intervention s'élèvent à 2,7 millions d'euros. Ils concernent principalement des dettes fiscales et sociales (1,4 M€), des remboursements de crédit-bail (0,4 M€) et des échéances d'emprunt (0,4 M€).

A cette même date, Medasys a annoncé le décalage au 30 septembre 2011 de l'arrêté des comptes de l'exercice 2010 « dans le cadre des mesures destinées à améliorer le niveau de sa trésorerie et de la révision en cours de la valorisation comptable des actifs incorporels ».

A partir de fin avril et au cours du mois de mai 2011, la banque Rothschild, mandatée par la Société, a contacté une quinzaine d'investisseurs potentiels parmi les principaux acteurs des systèmes d'informations dans le domaine de la santé en France et en Europe afin de trouver le financement, estimé au minimum à 6 millions d'euros, nécessaire à l'amélioration de la trésorerie de Medasys et au développement du Groupe.

Parmi les sociétés contactées, seule NoemaLife a formulé une offre ferme d'investissement, après un processus de due diligence au cours duquel un certain nombre d'informations non publiques lui ont été communiquées, notamment le projet d'arrêté de comptes à fin 2010 et les plans d'affaires des différentes sociétés du Groupe.

Annoncée le 27 juillet 2011, l'offre d'investissement de NoemaLife comporte des conditions suspensives liées notamment à la situation financière de la Société, qui devra conclure, préalablement à l'Opération, des accords avec ses différents créanciers.

La mise en place d'obligations convertibles auprès de la Caisse des Dépôts, solution alternative de financement un temps explorée, a dû être abandonnée compte tenu des pertes opérationnelles du Groupe.

Témoins de la situation financière critique de la Société, les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels et consolidés de Medasys au titre de l'exercice 2010 indiquent que la non-réalisation du plan de restructuration et de l'Augmentation de capital serait susceptible de remettre en cause le principe de continuité d'exploitation retenu pour l'établissement des comptes.



II. Présentation de Détroyat Associés

Créée en 1968, Détroyat Associés est une société indépendante, spécialisée dans l'évaluation d'entreprise et d'instruments financiers. Elle conduit des missions de conseil et d'expertise indépendante en finance d'entreprise dans de nombreux secteurs d'activités, pour le compte de sociétés cotées ou non cotées. Elle est établie sous forme de société anonyme dont le siège social est situé 5, avenue Matignon à Paris 8°. Son capital est intégralement détenu par ses associés.

Détroyat Associés dispose de bases de données de marché propriétaires, régulièrement mises à jour et commercialisées par abonnement. Ses bases de données recouvrent notamment la détermination de primes de risque Actions sur plusieurs indices boursiers européens.

Depuis 1994, les autorités de marché françaises ont formalisé les procédures de retrait de la cote des sociétés en rendant obligatoire l'intervention d'un expert indépendant pour attester du caractère équitable des conditions d'indemnisation des actionnaires. Avec plus d'une centaine d'expertises réalisées depuis cette date, Détroyat Associés s'est imposé comme l'un des premiers intervenants de ce marché qui a été élargi par les évolutions successives de la réglementation boursière sur l'expertise indépendante et le recours croissant des entreprises aux missions de cette nature.

La liste des missions d'expertise indépendante conduites depuis vingt-quatre mois par Détroyat Associés figure en annexe du présent Rapport.

III. Attestation d'indépendance

Détroyat Associés n'entretient aucun lien juridique, capitalistique ou économique avec les sociétés concernées par l'Opération (Medasys, NoemaLife et ses actionnaires).

Détroyat Associés ne se trouve pas en situation de conflit d'intérêts avec les sociétés concernées par l'Opération et leurs conseils, notamment au sens des articles 1.1 à 1.4 de l'Instruction AMF n°2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante.

Nous attestons de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de nous avec Medasys, NoemaLife et ses actionnaires et leurs conseils financiers susceptibles d'affecter notre indépendance ou l'objectivité de notre jugement dans le cadre de la présente mission.

IV. Diligences effectuées par Détroyat Associés

La mission d'expertise indépendante confiée à Détroyat Associés a été conduite sous la responsabilité de Philippe Leroy, Associé, assisté de deux analystes financiers. Une revue indépendante des travaux a été réalisée par Emmanuel Dayan, Associé.



Les diligences conduites depuis notre désignation le 26 juillet 2011 ont eu pour objet d'appréhender le contexte de l'Augmentation de capital et d'en apprécier les conditions financières envisagées par la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères.

Nous avons pour cela participé à des réunions de travail avec des dirigeants de Medasys titulaires des fonctions suivantes :

- Président du Directoire
- Directeur financier

Nous avons également eu des discussions avec les services du conciliateur désigné par le Tribunal de Commerce d'Evry, et avec le cabinet Mazars qui a mené en juin 2011 une « Independent Business Review » de Medasys SA (revue du plan d'affaires 2011-2013 et des prévisions de trésorerie à court terme), ainsi qu'avec les conseils financiers (Rothschild) et juridiques (Marccus Partners) de Medasys dans le cadre de l'Opération.

Les échanges conduits avec nos interlocuteurs ont porté notamment sur (i) l'activité du Groupe, son positionnement concurrentiel et les difficultés financières auxquelles il était confronté, (ii) le contexte et le déroulement de l'Augmentation de capital envisagée, (iii) les comptes consolidés historiques de Medasys et les éléments prévisionnels de l'exercice 2011, (iv) le plan d'affaires établi jusqu'à l'exercice 2013 et les hypothèses sous-jacentes (le « **Plan d'affaires** »), (v) les facteurs de risque susceptibles d'affecter les performances attendues et (vi) les perspectives à moyen et long terme du Groupe dans son périmètre actuel.

Dans le cadre de l'exécution de notre mission, nous avons examiné différents documents et éléments d'information communiqués par la Société à notre demande ou en réponse à nos questions et dont la liste figure en annexe du présent Rapport.

Le Plan d'affaires, dont nous avons effectué un examen critique, a été intégré dans nos travaux de modélisation et nous avons prolongé certaines données financières prévisionnelles jusqu'au 31 décembre 2018, afin de couvrir un horizon temporel de 8 ans (5 ans de plus que l'horizon couvert par le Plan d'affaires). Nous nous sommes assurés du caractère pertinent des données financières ainsi obtenues avec le directeur financier de Medasys.

Nous n'avons effectué aucune revue physique et aucune évaluation indépendante des immobilisations, de l'actif ou du passif de la Société. Nous n'avons pas disposé d'évaluation indépendante des actifs ou des passifs de Medasys. Nous n'avons effectué aucune revue indépendante des litiges en cours ou potentiels, des recours, réclamations ou autres responsabilités potentielles dont Medasys fait ou pourrait faire l'objet.

De manière générale, nous avons tenu pour acquises, sans vérification indépendante, l'exactitude des données, documents ou informations qui nous ont été communiqués ou auxquels nous avons eu accès sans que nous puissions encourir une quelconque responsabilité du fait de ces données, documents et informations.



Nous avons par ailleurs :

- ▶ analysé les performances financières et boursières historiques de sociétés cotées que nous avons jugées comparables à Medasys et examiné les anticipations financières des analystes sur ces sociétés ;
- ▶ examiné des informations à la disposition du public sur certaines transactions associant des sociétés dont l'activité peut être considérée, à certains égards, comme similaire à celle de Medasys ;
- ▶ revu tout autre document et conduit toute autre étude, analyse ou investigation qui nous ont semblé appropriés.

V. Accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation des termes de l'Augmentation de capital

Nous n'avons pas eu connaissance d'accords auxquels Medasys ou NoemaLife serait partie et qui pourraient avoir une incidence sur notre appréciation des conditions financières de l'Augmentation de capital.

VI. Présentation de la Société

VI. a. Activités

Le Groupe Medasys est spécialisé dans l'édition de logiciels médicaux à destination des établissements de santé publics et privés. Il a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 23,0 millions d'euros, dont 85 % en France.

Les logiciels de gestion du dossier patient pour les hôpitaux et les laboratoires (« DxCare » et « DxLab ») représentent 80% du chiffre d'affaires consolidé.

Medasys SA, qui a réalisé en 2010 près de 60% du chiffre d'affaires du Groupe, en est la société mère. Au 31 décembre 2010, elle contrôlait cinq filiales, toutes acquises depuis moins de 5 ans :

- ▶ Mexys SA, société acquise en 2008, qui édite un logiciel destiné aux spécialités médicales d'anesthésie et de réanimation ;
- ▶ Megabus SA, société acquise en 2009, qui est spécialisée dans les logiciels de biologie pour les laboratoires privés ;
- ▶ Noesis SA, société acquise en 2007, qui intervient principalement dans le domaine de l'édition de logiciels de traitement et d'analyse d'images ;
- ▶ RT Consulting SA, société de conseil en informatique décisionnel acquise en 2009 ;
- ▶ SBO SAS, acquise en 2009, qui est spécialisée dans la mise en œuvre de systèmes d'information intégrant les solutions SAP.



La forte croissance externe du Groupe au cours des dernières années a ainsi fortement pesé sur son endettement financier à travers les dettes bancaires contractées et les clauses de complément de prix. Les écarts d'acquisition représentaient plus de 20% du total du bilan consolidé à fin 2009. L'intégration opérationnelle de ces filiales a été difficile et leur rentabilité n'a pas atteint les niveaux espérés. Les écarts d'acquisition ont ainsi fait l'objet d'une dépréciation supérieure à 3 M€ au cours de l'exercice 2010.

La majeure partie du chiffre d'affaires du Groupe est aujourd'hui réalisée en mode « Projet », qui prévoit une phase de développement suivie d'une phase d'installation à l'issue de laquelle le client devient propriétaire du logiciel. Le mode « Saas » (« Software As A Service »), dont l'importance est croissante, permet au client de se connecter à un serveur externe hébergeant le logiciel selon ses besoins, en ne payant que l'utilisation du logiciel (il n'en est pas propriétaire).

VI. b. Marchés

Medasys est un acteur du secteur des logiciels et services informatiques dans le domaine de la santé.

Les dépenses des centres de soins en technologie de l'information (« IT ») dans les pays développés connaissent actuellement une croissance importante dans un contexte de vieillissement des populations et de nécessaire maîtrise des coûts. Selon une étude de la société IDC Health Insights datant de fin 2009, le taux de croissance annuel moyen des dépenses IT dans le secteur de la santé sur la période 2009-2013 est estimé à environ 4-5% en Europe et 5-6% en France.

Le marché des dépenses IT se répartit entre les services, le matériel et les logiciels. En France, principal marché de Medasys, le poids des dépenses en logiciels pourrait atteindre 20% en 2013 et connaître un taux de croissance annuel moyen sur la période 2009-2013 de près de 8% (source : IDC Health Insights), soutenu par le plan Hôpital 2012. Lancé en 2007 par l'Etat français, celui-ci prévoit d'allouer aux systèmes d'information hospitaliers (« SIH ») 15% des 10 milliards d'euros d'investissement prévus pour moderniser les hôpitaux.

Le marché des logiciels de santé est largement atomisé. Selon le GMSIH (Groupement pour la Modernisation du Système d'Information Hospitalier), le marché français se compose de plus de 400 éditeurs et regroupe des acteurs internationaux généralistes (McKesson, Siemens Healthcare, Cerner, Agfa Healthcare), des sociétés spécialisées (Medasys, Softway Medical) et des éditeurs publics.

Dans ce marché porteur, l'atteinte d'une taille suffisante pour supporter les coûts fixes importants inhérents à cette activité (frais de recherche et développement notamment) est devenue critique pour de nombreux acteurs européens.



VII. Travaux d'évaluation

L'évaluation de la Société est réalisée à la date du 16 septembre 2011.

Afin d'établir une fourchette d'évaluation par action Medasys, nous avons mis en œuvre une approche multicritères qui intègre les méthodes d'évaluation suivantes :

- (i) une approche intrinsèque par l'actualisation des flux futurs de trésorerie du Groupe (la « **Méthode DCF** ») ;
- (ii) une approche analogique par référence à l'appréciation boursière de sociétés cotées dont l'activité est jugée comparable à celle de Medasys (la « **Méthode des comparables boursiers** »).

Par ailleurs, nous avons complété notre analyse en prenant en compte, au titre de références d'évaluation :

- ▶ l'actif net consolidé part du groupe de la Société au 31 décembre 2010 ;
- ▶ l'historique de cours de l'action Medasys et les volumes échangés sur les douze derniers mois.

VII. a. Méthodes écartées

- (i) L'actualisation de dividendes futurs

Les flux de dividendes dépendent des résultats de la Société et de la politique de distribution adoptée. Medasys n'a plus versé de dividendes depuis ceux distribués au titre de l'exercice 2007 et aucune prévision de versement ne nous a été communiquée pour les exercices à venir.

- (ii) L'actif net réévalué

La détermination d'une valeur d'actif net réévalué nécessite d'apprécier séparément la valeur des différents actifs inscrits au bilan de l'entreprise et de déduire du total ainsi obtenu la somme des passifs exigibles réévalués. Les logiciels développés en interne par Medasys, dont l'exploitation future constitue l'essentiel de la valeur de la Société, ne sont pas inscrits à son bilan. Cette méthode est ainsi non applicable dans le cas d'espèce.

- (iii) Les transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société une moyenne des multiples induits par les transactions récentes survenues sur le capital de sociétés

comparables. Nous avons identifié plusieurs transactions intervenues dans le secteur des technologies de l'information dans le domaine de la santé en 2011 concernant le capital de sociétés françaises (acquisition de Prismedica SAS par McKesson France en janvier 2011, d'Optim SAS par Nexus AG en juillet 2011, de Siemens Health Services France par InterSystems en septembre 2011) et européennes (acquisition de MCS Parametrix et Lauer-Fisher Medical AG par CompuGroup Medical AG au cours du premier semestre 2011 et acquisition de System C Healthcare par McKesson UK en juin 2011). Les données financières sur les sociétés cibles ne sont que rarement disponibles et, le cas échéant, ne concernent pas les exercices post 2010. La rentabilité 2010 de Medasys est négative et le résultat opérationnel attendu pour l'exercice 2011 est faible. Ainsi, les multiples observés sont inapplicables aux agrégats de Medasys.

VII. b. Méthode DCF

Nous avons conduit une analyse DCF à partir du Plan d'affaires de Medasys, qui recouvre l'exercice en cours et les deux suivants jusqu'au 31 décembre 2013. Comme indiqué en section IV, les données financières prévisionnelles ont été prolongées jusqu'au 31 décembre 2018.

VII.b.1 Plan d'affaires 2011-2013 et données prévisionnelles étendues

Les données financières du Plan d'affaires ont été établies par le management de Medasys sur la base du périmètre d'activité au 31 décembre 2010. Ainsi, elles n'intègrent pas la cession de Noesis réalisée au premier semestre 2011.

Ce Plan d'affaires consolidé a été présenté au Conseil de surveillance de Medasys en mars 2011. Il a par ailleurs été utilisé dans le cadre des tests de perte de valeur menés sur les écarts d'acquisition du Groupe pour la clôture de l'exercice 2010. Enfin, la partie concernant Medasys SA a fait l'objet d'une revue par le cabinet Mazars dans le cadre d'une « Independent Business Review » conduite en juin 2011.

Nous comprenons que les données prévisionnelles au titre de l'exercice 2011 prises en compte dans le Plan d'affaires correspondent à un scénario plutôt optimiste par rapport aux performances réalisées à date. Par ailleurs, les données du Plan d'affaires n'intègrent pas le probable accroissement des besoins en fond de roulement dus à la croissance du volume d'activité Saas.

Nous avons prolongé le Plan d'affaires sur les exercices 2014 à 2018. Nous nous sommes assurés avec le directeur financier de Medasys de la pertinence des hypothèses retenues et des données prévisionnelles en résultant. Ces hypothèses sont présentées ci-dessous :

- Chiffre d'affaires : convergence linéaire du taux de croissance annuel vers un niveau de 2,0% en 2018 soit un chiffre d'affaire supérieur à 43 M€ à cet horizon ;



- ▶ Marge brute : maintenue constante en pourcentage du CA depuis l'exercice 2013 ;
- ▶ Autres produits et charges d'exploitation : maintenus constants en pourcentage du CA depuis l'exercice 2013, à l'exception de la part fixe du poste « Frais et charges », retenue égale à 80% en 2013, pour laquelle un taux de croissance annuel de 2,5% a été appliqué ;
- ▶ EBITDA atteignant +1,5 M€ en 2018 (3,5% du CA) grâce à l'absorption des coûts fixes ;
- ▶ Production immobilisée nette des dotations aux amortissements : de 2,0 M€ en 2014 à 1,7 M€ en 2018, reflet du facteur de prudence introduit sur le CIR (cf. ci-dessous) ;
- ▶ Résultat opérationnel atteignant 3,2 M€ (7,5% du CA) en 2018 ;
- ▶ Convergence linéaire des investissements d'exploitation rapportés à la production immobilisée vers un niveau de 82,5% en 2018, reflétant une diminution progressive du montant du CIR visant à intégrer à moyen-long terme un facteur de prudence sur ce paramètre exogène de rentabilité ;
- ▶ Besoin en fonds de roulement gardé constant en pourcentage du CA ;
- ▶ Sur la base d'un taux d'impôt de 34,43%, le free cash-flow annuel est compris entre 2,0 M€ et 2,1 M€ sur l'horizon 2014-2018.

VII.b.2 Flux normatif et taux de croissance retenus au terme la période 2014-2018

La mise en œuvre de la méthode DCF nécessite de déterminer un flux de trésorerie normatif à l'issue de la période prévisionnelle et de lui associer un taux de croissance « à l'infini », cohérent avec le rythme de croissance nominale à long terme anticipé sur l'économie des pays dans lesquels la Société intervient.

Nous avons retenu un flux normatif sur la base des hypothèses suivantes :

- ▶ Chiffre d'affaires : croissance de 2,0% à partir du chiffre d'affaires de l'exercice 2018 ;
- ▶ EBITDA égal à 3,1% du CA (moyenne 2013-2018) ;
- ▶ Production immobilisée net des investissements d'exploitation de 1,1 M€ ;
- ▶ Besoin en fonds de roulement gardé constant en pourcentage du CA (10%).

Sur ces bases, le free cash-flow normatif s'établit à 1,9 M€.

Nous avons retenu un taux de croissance à l'infini de 2%, reflétant un taux d'inflation de long terme.

VII.b.3 Taux d'actualisation

Nous retenons un taux d'actualisation de 13,1%, correspondant à un coût des fonds propres en l'absence d'endettement et déterminé à partir des paramètres suivants :

- ▶ Un taux « sans risque » correspondant à la valeur moyenne des taux des emprunts de l'Etat français à 10 ans (OAT) à fin juin, fin juillet et fin août 2011, soit 3,18% (source : Bloomberg) ;
- ▶ Un bêta à dette nulle de 1,3 correspondant à la moyenne des coefficients bêta désendettés de sociétés comparables calculés à partir des rentabilités mensuelles de leurs actions observées sur une période de 5 ans ;
- ▶ Une prime de risque prospective de 7,62% correspondant à la moyenne des primes de risque déterminées à fin juin, fin juillet et fin août 2011 sur l'ensemble des sociétés composant l'indice SBF 120 (source : Détroyat Associés – Produit d'Analyse de Risques).

Ainsi, nous ne retenons pas le coût moyen pondéré du capital comme taux d'actualisation. Nous considérons en effet que les coûts de faillite liés à la situation financière de la Société sont au moins équivalents à l'impact positif que pourrait avoir l'endettement de la Société sur la valeur de ses actifs (déduction fiscale des intérêts).

Les flux de trésorerie ont été actualisés au 16 septembre 2011, à mi-année.

VII.b.4 Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

La méthode DCF permet de déterminer une valeur d'entreprise de Medasys au 16 septembre 2011. La part de cette valeur qui peut être considérée comme revenant aux actionnaires de la Société est estimée en déduisant de la valeur d'entreprise (i) l'ensemble des dettes envers les établissements de crédit (y.c. les dettes d'affacturage) nets de la trésorerie et des valeurs mobilières de placement, (ii) le montant estimé des compléments de prix liés aux acquisitions récentes et (iii) la valeur après impôt des provisions pour engagements de retraite et des provisions pour litiges.

Ces montants représentent un total de 7,1 M€ à fin 2010.

Nombre d'actions : nous retenons un nombre d'actions égal à 13 801 858, soit le nombre total d'actions de la Société (13 983 115), diminué des actions auto-détenues à fin 2010 (181 257).

Résultats de la méthode DCF

L'analyse DCF conduite permet de déterminer une valeur d'entreprise de 15,7 M€ pour la Société.



Après déduction des engagements détaillés à la section VII.b.4, la valeur des capitaux propres de Medasys ressort à 8,6 M€, soit 0,62 € par action.

Une diminution de 0,5% du taux de croissance à l'infini retenu conduirait à une valeur de 0,60 € par action (-3%), une augmentation de 0,5% faisant ressortir une valeur de 0,64 € par action (+3%).

Une diminution de 0,25% du taux d'actualisation conduirait à une valeur de 0,65 € (+5%), une augmentation de 0,25% faisant ressortir une valeur de 0,60 € par action (-3%).

Nous retenons les valeurs correspondant à cette sensibilité de $\pm 0,25\%$ sur le taux d'actualisation comme bornes de notre fourchette d'évaluation des capitaux propres par la méthode DCF, soit une fourchette comprise entre 0,60 € et 0,65 € par action Medasys.

VII. c. Méthode des comparables boursiers

En complément de la méthode DCF, nous avons mis en œuvre la méthode des comparables boursiers dont le principe est d'appliquer à certains agrégats comptables prévisionnels les multiples boursiers observés sur les mêmes agrégats d'un échantillon de sociétés cotées intervenant dans le même secteur d'activité et comparables à la société à évaluer.

Nous avons sélectionné cinq sociétés cotées européennes intervenant sur le secteur des technologies de l'information dans le domaine de la santé :

Société (Place de cotation)	Capitalisation (M€ au 16/09/11)	Chiffre d'affaires (Dernier exercice)	Activités
Nexus AG (Francfort)	94 M€	45 M€ (12/2010)	<ul style="list-style-type: none"> - Système d'information hospitalier : 90% du CA et 79% du résultat d'exploitation 2010 (progiciels destinés à optimiser la production de soins) - Services : 10% du CA et 21% du résultat d'exploitation 2010 (IT Consulting pour les professionnels de la santé) Répartition géographique du CA 2010 : 60% Allemagne, 33% Suisse, 7% Reste du Monde
CompuGroup Medical AG (Francfort)	427 M€	312 M€ (12/2010)	<ul style="list-style-type: none"> - Système d'information hospitalier : 79% du CA et 59% du résultat d'exploitation 2010 - Connexion des services de santé : 20% du CA et 37% du résultat d'exploitation 2010 - Bases de données : 1% du CA et 4% du résultat d'exploitation 2010 (bases de données regroupant l'ensemble des informations relatives au patient)



Répartition géographique du CA 2010 : 93% Europe, 5% Amérique du Nord, 2% Reste du Monde.

NoemaLife (Milan)	24 M€	43 (12/2010)	M€	<ul style="list-style-type: none"> - Système d'information de laboratoires : activité qui représente plus de deux tiers du CA de la société - Dossier médical électronique : activité qui représente près d'un tiers du CA <p>La majeure partie du chiffre d'affaires (plus de 90%) est réalisée sur le marché italien.</p>
Cegedim (Paris)	313 M€	927 (12/2010)	M€	<ul style="list-style-type: none"> - Données stratégiques et gestion de la relation client : 57% du CA et 48% du résultat d'exploitation 2010 (collecte, traitement, et diffusion de données médicales) - Professionnels de santé : 29% du CA et 34% du résultat d'exploitation 2010 (logiciels de santé destinés entre autres aux médecins et aux pharmaciens) - Assurances et services: 14% du CA et 18% du résultat d'exploitation 2010 <p>Répartition géographique du CA 2010 : 31% France, 33% Europe hors France, 24% Amérique du Nord, 12% Reste du M.</p>
Pharmagest Inter@ctive (Paris)	144 M€	92 (12/2010)	M€	<ul style="list-style-type: none"> - Edition de progiciels pour les pharmacies : 85% du CA 2010 - Edition de progiciels pour les laboratoires : 10% du CA 2010 - Edition de progiciels pour les maisons de retraites : 2% du CA 2010 - Distributions de solutions informatiques clés en main aux PME : 3% du CA <p>L'intégralité du chiffre d'affaires est réalisée sur le marché français.</p>

Les seuls multiples retenus sont ceux de la valeur d'entreprise rapportée au résultat d'exploitation, afin de prendre en compte le coût des investissements (recherche et développement). Compte tenu du faible niveau de marge d'exploitation pour l'exercice 2011 anticipé pour Medasys (1% du CA contre plus de 8% pour les sociétés de l'échantillon), nous retenons uniquement les multiples calculés sur les exercices 2012 et 2013.



Les agrégats financiers prévisionnels des sociétés de notre échantillon sont issus d'un consensus de prévisions d'analystes financiers (source : Thomson One Analytics).

Les multiples calculés et la valeur des fonds propres par action Medasys induite par application de la moyenne des multiples des sociétés de l'échantillon aux données prévisionnelles de Medasys sont présentés ci-après :

Société	Pays	VE / EBIT	
		2012E	2013E
NEXUS AG	Allemagne	10,5x	8,2x
COMPUGROUP MEDICAL AG	Allemagne	9,9x	8,4x
NOEMALIFE	Italie	7,3x	5,3x
CEGEDIM	France	6,7x	6,4x
PHARMAGEST	France	6,6x	6,4x
Moyenne		8,2x	6,9x
Valeur induite par action Medasys		0,34€	0,68€

L'importance de l'écart entre les valeurs induites par les multiples 2012 et 2013 s'explique par la forte croissance du résultat opérationnel anticipé pour Medasys entre ces deux exercices (1,4 M€ en 2012 et 2,4 M€ en 2013).

Afin de prendre en compte le potentiel d'amélioration du résultat d'exploitation de Medasys sur l'horizon du Plan d'affaires tout en intégrant les incertitudes attachées à sa réalisation, nous retenons au titre de la méthode des comparables boursiers les valeurs induites par ces deux multiples, soit une fourchette comprise entre 0,34 € et 0,68 € par action Medasys.

VII. d. Références d'évaluation

VII.d.1 Actif net comptable

L'actif net comptable consolidé part du groupe de Medasys au 31 décembre 2010 s'établit à 8,8 M€, soit 0,64 € par action.

VII.d.2 Performance boursière

L'évolution du cours de bourse de Medasys depuis 1 an est présentée ci-dessous :



Cours de bourse de Medasys sur 1 an au 16 septembre 2011 et volumes quotidiens échangés



Nous présentons ci-après les historiques de cours de clôture pondérés par les volumes d'échange ainsi que les valeurs d'échange les plus élevées et les plus basses enregistrées entre le 17 septembre 2010 et le 16 septembre 2011 :

A la date du 16 septembre 2011

Cours de bourse à la clôture	0,59
Cours de bourse à la clôture du 26 juillet 2011	0,85
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 10 jours de bourse	0,58
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 20 jours de bourse	0,60
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 3 mois	0,80
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 6 mois	0,88
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 12 mois	0,93
Plus haut sur 12 mois	1,06
Plus bas sur 12 mois	0,54

Source : Bloomberg

Ainsi, le prix envisagé pour l'Augmentation de capital (0,638 €) est supérieur au cours de clôture à la date du 16 septembre 2011 (0,59 €) et à la moyenne sur les 10 (0,58 €) et 20 (0,60 €) derniers jours de bourse. Les données intégrant des cours précédant la date d'annonce, supérieures à 0,8 €, ne nous semblent pas devoir être retenues comme référence compte tenu (i) de l'asymétrie d'information entre le marché boursier et NoemaLife qui, dans le cadre de son processus de due diligence, a eu connaissance des



résultats 2010, rendus publics le 12 août 2011, résultats présentant des pertes opérationnelles courantes significatives (-4,5 M€) et des dépréciations importantes des écarts d'acquisition (-3,1 M€) et (ii) des conditions générales de marché qui se sont fortement dégradées au cours du mois d'août (l'indice SBF 120 a ainsi perdu près de 20% de sa valeur entre le 26 juillet 2011 et le 16 septembre).

IX. Conclusion

Les résultats de nos travaux d'évaluation sont rappelés dans le tableau ci-après :

Méthodes et références d'évaluation	Fourchette de valeurs des fonds propres par action Prime / (décote) induite par le prix de 0,638 € par action	
	DCF	0,60 € 6%
Comparables boursiers	0,34 € 88%	0,68 € (6%)
Actif net comptable au 31 décembre 2010	0,64 € 0%	
Cours de bourse – Moyennes 10 jours et 20 jours au 16 septembre 2011	0,58 € 10%	0,60 € 6%

Ils permettent de distinguer deux fourchettes de valeur des fonds propres de Medasys, exprimés en euros par action :

- ▶ Une fourchette de 0,60 € à 0,65 € par action, correspondant au résultat de notre analyse DCF et dans laquelle s'inscrit l'actif net comptable par action au 31 décembre 2010 ;
- ▶ Une fourchette plus large de 0,34 € à 0,68 € par action, qui intègre le résultat de notre analyse des comparables boursiers et dans laquelle figure la moyenne pondérée des cours de bourse sur les 10 et 20 derniers jours de bourse.

Nous constatons que le prix de souscription envisagé pour l'Augmentation de capital réservée au profit de NoemaLife est proche des bornes hautes de nos fourchettes de valeurs issues de notre analyse DCF et de notre analyse des comparables boursiers.



Par ailleurs, le Plan d'affaires à partir duquel nous avons conduit nos travaux prévoit sur l'horizon 2011-2013 une amélioration rapide de la rentabilité de Medasys dont la réalisation reste incertaine.

Enfin, ces valeurs n'intègrent pas les conséquences d'une absence de solution de financement à court terme (coûts de faillite). L'amélioration de la santé financière de Medasys, permise par l'investissement de NoemaLife, constitue la part des synergies attachées à l'Opération la plus immédiatement appréhendable. Les synergies opérationnelles envisagées à moyen-long terme, qui bénéficieront à NoemaLife mais également aux actionnaires actuels de Medasys, n'ont pas fait l'objet d'un chiffrage par la Société.

Dans ces conditions, nous estimons qu'à la date du présent Rapport, le prix de souscription envisagé de 0,638 euros par action proposé par Noemalife est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Medasys, dans le cadre de la présente Augmentation de capital.

Fait à Paris, le 21 septembre 2011

DÉTROYAT ASSOCIÉS



Annexes

Annexe A : Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par Détroyat Associés au cours des 24 mois précédant sa désignation

Date	Type de Mission	Société Cible	Société Initiatrice	Banque Présentatrice
Juin 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée	Le Tanneur & Cie	Qatar Luxury Group-Fashion S.P.C.	Oddo Corporate Finance
Mai 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de retrait	Tesfran SA	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	Invest Securities
Mars 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire	Société Financière de Communication et du Multimédia SA	Société Française du Radiotéléphone SA	CM-CIC Securities
Novembre 2010	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une garantie de cours	Aldeta SA	Alta Blue SAS	Kepler Capital Markets / Invest Securities
Septembre 2010	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire	Otor SA	DS Smith PLC	BNP Paribas Corporate & Investment Banking
Octobre 2009	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre contractuelle d'achat	China Corn Oil SA	Sanxing Trade Limited (1)	Invest Securities
Octobre 2009	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire	Provimi SA	Korofrance SAS	Oddo Corporate Finance

(1) en concert avec The China Development Capital Partnership Master Fund LR, General Motors Investment Management



Annexe B : Equipe Détroyat Associés

- ▶ Philippe Leroy – Associé (signataire) – Diplômé de l'ESSEC, il dispose d'une expérience de plus de 25 ans dans les métiers de la finance. Il a rejoint Détroyat Associés en 2005.
- ▶ Florent Myara – Analyste financier senior – Diplômé de l'Ecole HEC, il a rejoint Détroyat Associés en 2008 après 5 années passées en audit chez Ernst & Young à Paris.
- ▶ Tanguy Barbot – Analyste financier junior
- ▶ Emmanuel Dayan – Associé (contrôle qualité) – Ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris, il a rejoint Détroyat Associés en 2005 avec une expérience de près de 10 ans dans le conseil en fusions-acquisitions.

Annexe C : Liste des personnes rencontrées et/ou contactées*Medasys*

- ▶ Frédéric Vaillant, Président
- ▶ Frédéric Seillier, Directeur Administratif et Financier

Marcus Partners

- ▶ Christophe Clerc, Associé

Rothschild

- ▶ Pierpaolo Carpinelli, Directeur

Mazars

- ▶ Luc Marty, Associé

A&M AJ Associés

- ▶ Olivier Allard



Annexe D : Principales sources d'information

Documents	Source
Statuts de la Société	Medasys
Etats financiers au 31 décembre 2010	Medasys
Rapports annuels de la Société des exercices 2006, 2007, 2008 et Plan d'affaires consolidé 2011-13	Information
« Independent Business Review »	Medasys
Présentation du marché « Health IT »	Mazars
Procès verbaux des conseils de surveillance de Medasys en 2007,	IDC Health Insights
Procès verbaux des réunions du Directoire de Medasys en 2010 et	Medasys
Procès verbaux des assemblées générales de Medasys en 2007,	Medasys

Annexe E : Montant de la rémunération perçue par Détroyat Associés

La rémunération perçue par Détroyat Associés est de 35 000 euros hors taxes et hors frais de déplacement. Cette rémunération est indépendante des conclusions du présent Rapport.

Annexe F : Adhésion à des associations d'experts indépendants

Détroyat Associés n'est pas adhérente de l'une des trois associations d'experts créées postérieurement à l'introduction d'un titre VI sur l'expertise indépendante dans le règlement général et agréées par l'AMF. Les procédures internes de Détroyat Associés garantissent un haut niveau d'intégrité dans la conduite de ce type de mission.

