

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR

CDML

AGISSANT DE CONCERT AVEC : M. DIDIER CHARPENTIER, MME MICHELE CHARPENTIER,
MME FLORENCE CHARPENTIER, SF2I – SOCIETE FINANCIERE D'INVESTISSEMENT POUR
L'INNOVATION, MME ISABELLE PEDRENO, M. FRANÇOIS LEGROS, M. JAMES LYSINGER,
M. JEAN-LUC SAOULI, ERA MANAGEMENT, M. BENOIT DUFRESNE,
M. JEAN-PHILIPPE FONTANA ET MME VALERIE BEZIADE

PRESENTEE PAR



ETABLISSEMENT PRESENTATEUR



CONSEIL

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR LA SOCIETE CDML

PRIX DE L'OFFRE

4,00 euros par action ITESOFT

DUREE DE L'OFFRE

11 jours de négociation

Le calendrier de l'offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») sera déterminé par l'Autorité des Marchés Financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son Règlement général.



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été déposé auprès de l'AMF le 25 avril 2022, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-18 du Règlement général de l'AMF.

Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Le présent Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de ITESOFT (www.itesoft.com) et peut être obtenu sans frais auprès de ITESOFT (Parc d'Andron – Le Séquoia - 30470 Aimargues), de CDML (Parc d'Andron – Le Séquoia - 30470 Aimargues) et de la BANQUE DELUBAC & CIE (16 place Saléon Terras, 07160 Le Cheylard).

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de CDML seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public, selon les mêmes modalités, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat.

Table des matières

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE.....	4
1.1.	Contexte et motifs de l'Offre.....	7
1.2.	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	11
1.3.	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre 13	
1.4.	Acquisition au cours des douze derniers mois.....	16
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	17
2.1.	Termes de l'Offre	17
2.2.	Titres visés par l'Offre.....	17
2.3.	Modalités de l'Offre.....	17
2.4.	Procédure d'apport à l'Offre	18
2.5.	Interventions de l'Initiateur sur les marchés des actions pendant la période d'Offre ..	19
2.6.	Calendrier indicatif de l'Offre.....	19
2.7.	Financement de l'Offre.....	21
2.8.	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires.....	21
2.9.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	21
2.10.	Régime fiscal de l'Offre.....	23
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	29
3.1.	Prix de l'Offre	29
3.2.	Méthodes d'évaluation et de références écartées.....	29
3.3.	Hypothèses retenues	31
3.4.	Méthodes d'évaluation et de références retenues	34
3.5.	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre	40
4.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	41
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	42
5.1.	Pour l'Initiateur	42
5.2.	Pour l'Établissement Présentateur de l'Offre.....	42

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 1° et 234-2 du règlement général de l'AMF, la société CDML¹ société par actions simplifiée au capital de 9.129.781,62 €, dont le siège social est situé Parc d'Andron – Le Séquoia- 30470 Aimargues, immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Nîmes sous le numéro 435.005.756, (« **CDML** » ou l'« **Initiateur** ») agissant de concert avec les autres membres du Concert (tel que ce terme est défini ci-après) propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société ITESOFT, société anonyme au capital de 368.029,68 euros, dont le siège social est situé Parc d'Andron – Le Sequoia – 30470 Aimargues et dont le numéro d'immatriculation est 330.265.323 RCS Nîmes (« **ITESOFT** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0004026151, mnémonique ITE, d'acquérir en numéraire la totalité des actions ITESOFT non détenues ou réputées détenues par l'Initiateur aux termes de l'article L 233-9 du Code de commerce au prix unitaire de 4 euros dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée décrite ci-après (l'« **Offre** »).

L'Initiateur agit de concert avec :

- Monsieur Didier Charpentier ;
- Madame Michèle Charpentier ;
- Madame Florence Charpentier ;
- SF2I – SOCIETE FINANCIERE D'INVESTISSEMENT POUR L'INNOVATION, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 4 L'Orée du Bois Route de Saint-Gilles 30510 Generac, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nîmes sous le numéro 815.256.698, (« **SF2I** »)² ;
- Madame Isabelle Pedreno ;
- Monsieur François Legros ;
- Monsieur James Lysinger ;
- Monsieur Jean-Luc Saouli ;
- ERA MANAGEMENT, société à responsabilité limitée dont le siège social est situé 69 rue du Cloucq du Vieil 85330 Noirmoutier-en-l'Île et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de La Roche-sur-Yon sous le numéro 852.931.468 (« **ERA** »)³ ;
- Monsieur Benoit Dufresne ;
- Monsieur Jean-Philippe Fontana ;
- Madame Valérie Beziade.

(Ci- après séparément les « **Membres du Concert** », tous ensemble avec l'Initiateur, le « **Concert** »).

L'Offre résulte de la constitution d'une action de concert (au sens de l'article L.233-10 du code de commerce) entre les Membres du Concert du fait de la signature d'un pacte d'actionnaires concertant conclu le 30 septembre 2021 (le « **Pacte d'Actionnaires** »).

¹ CDML est contrôlée par M. Didier Charpentier, Président de la société ITESOFT.

² SF2I est détenue à hauteur de 33,61% par M. Jean-Marc Pedreno premier actionnaire et également Président de SF2I, par M. François Legros à hauteur de 13,69% et le solde du capital est détenu par différentes personnes physiques.

³ ERA MANAGEMENT est contrôlée par M. Emmanuel Rilhac qui en est le gérant.

L'Offre revêt donc un caractère obligatoire en application des articles 234-2 du Règlement général de l'AMF, en raison du franchissement par le Concert du seuil de 30 % du capital et des droits de vote de la Société.

Le même jour les Membres du Concert ont signé un protocole ayant pour objet de convenir des conséquences de leur mise en concert et des principales modalités envisagées de l'Offre en résultant (le « **Protocole** »).

Par communiqué de presse en date du 15 février 2022, la Société a annoncé avoir été informée par le Concert du report du lancement de l'Offre après la publication par la Société des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2021, afin de permettre la prise en compte des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2021 par l'expert indépendant nommé en vue d'apprécier le caractère équitable des conditions de l'Offre.

A la suite de réflexions stratégiques communes, les Membres du Concert ont déterminé que la mise en œuvre du Retrait Obligatoire serait abandonnée afin de maintenir une cotation des actions sur le marché réglementé Euronext Paris géré par Euronext pour permettre à la Société d'assurer au mieux son développement industriel dans le meilleur intérêt de l'ensemble des parties prenantes, salariés, actionnaires minoritaires, clients, etc.

Un avenant au Protocole a donc été signé le 21 avril 2022 dont l'objet est de renoncer à l'intention de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire à la suite de l'Offre (l' « **Avenant au Protocole** ») et de décider de maintenir l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, un marché réglementé géré par Euronext. L'Avenant au Protocole stipule également que l'effet de certaines clauses du Pacte d'Actionnaires sont suspendues en raison de la décision de renoncer à l'intention de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire.

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur et les Membres du Concert détiennent ensemble 4.671.675 actions de la Société, représentant 9.258.604 droits de vote, soit 76,16% du capital et 85,99% des droits de vote théoriques de la Société, sur la base d'un nombre total de 6.133.828 actions et de 10.766.976 droits de vote théoriques, calculés conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 à 233-5 du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'actions conformément aux dispositions de l'article 231-38 du Règlement général de l'AMF ; en particulier, l'Initiateur se réserve la faculté d'acheter tout bloc d'actions étant précisé qu'en application des dispositions de l'article 231-39 du Règlement général de l'AMF, toute intervention sera nécessairement réalisée au Prix de l'Offre par action.

L'Offre porte sur la totalité des actions existantes de la Société non détenues par les Membres du Concert, à l'exception des actions auto-détenues par la Société assimilées aux actions détenues par l'Initiateur⁴, soit, à la date du présent projet de Note d'Information, un nombre total maximal de 1.069.704 actions, représentant 1.115.923 droits de vote de la Société, soit 17,44% du capital et 10,36% des droits de vote théoriques de la Société, sur la base d'un nombre total de 6.133.828 actions et 10.766.976 droits de vote théoriques, calculés conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

⁴ L'Offre ne vise pas les 392.449 actions auto-détenues (en ce compris les 41.097 actions liées au contrat de liquidité).

A la date du présent Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autres que les actions de la Société.

L'Offre sera ouverte pour une durée de onze (11) jours de négociation.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la BANQUE DELUBAC & CIE, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre (l'« **Établissement Présentateur** »), a déposé auprès de l'AMF le 25 avril 2022, le projet d'Offre pour le compte de l'Initiateur, et garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

1.1. Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte de l'Offre

L'évolution récente de la Société concernant le repli de son niveau d'activité depuis 2018, ont conduit CDML et certains actionnaires historiques et certains membres du comité de direction de la Société, à souhaiter participer plus activement à la définition de la stratégie de la Société afin de pérenniser la poursuite de son développement.

CDML et ces autres actionnaires se sont en conséquence rapprochés afin d'étudier ensemble quelles solutions pourraient être mises en œuvre collectivement pour assurer dans les meilleures conditions la poursuite du développement de la Société. Ces actionnaires et certains membres du comité de direction souhaitent poursuivre la stratégie du groupe et accompagner le redéploiement des ressources de l'entreprise vers l'accroissement de l'offre commerciale afin de consolider la position de la Société sur son marché.

Ce rapprochement les a conduits à conclure le Pacte d'Actionnaires constitutif d'une action de Concert le 30 septembre 2021, entré en vigueur le jour même, dont les principales stipulations sont décrites au paragraphe 1.3 ci-dessous.

Les parties au Pacte d'Actionnaires entendent donc contrôler durablement et ensemble la conduite des affaires de la Société par une politique commune vis-à-vis de la Société. Cette volonté commune se traduit notamment dans le Pacte d'Actionnaires par des accords relatifs à la gouvernance et des accords restreignant les transferts des titres de la Société.

Le Pacte d'Actionnaires et ses principales stipulations ont fait l'objet d'une publicité par l'AMF conformément à la réglementation applicable (Cf. D&I 221C2631 du 7 octobre 2021).

La constitution de ce Concert a également été portée à la connaissance du public le 1^{er} octobre 2021 par la diffusion d'un communiqué de presse. Ce communiqué annonce que le Conseil d'administration de la société ITESOFT s'est réuni le 30 septembre 2021 pour prendre acte :

- de la signature d'un pacte d'actionnaires entre la société CDML, actionnaire majoritaire, la société SF2I, certains actionnaires historiques et certains membres du comité de direction d'ITESOFT destiné à mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis d'ITESOFT ;
- du projet d'offre publique qui serait lancée par CDML, pour le compte du concert, au prix de 4,00 euros par action ITESOFT ;
- de la mise en œuvre d'un Retrait Obligatoire si le Concert venait à détenir plus de 90 % du capital et des droits de vote d'ITESOFT à la suite de l'Offre.

Le même jour les Membres du Concert ont également signé un protocole ayant pour objet de convenir des conséquences de leur mise en concert et des principales modalités envisagées de l'Offre obligatoire en résultant (le « **Protocole** »).

Il y était notamment envisagé que si le nombre d'actions ITESOFT non apportées à l'Offre par les actionnaires minoritaires ne représente pas, à la clôture de l'Offre, plus de 10% du capital social et des droits de vote d'ITESOFT, l'Initiateur mettrait en œuvre une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** ») conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du Règlement général de l'AMF. L'Offre et la réalisation, le cas échéant, du Retrait Obligatoire entraîneraient le retrait de la cotation de la Société (le « **Retrait de la Cotation** »).

Le Conseil d'administration de la société ITESOFT, réuni le 30 septembre 2021, a désigné à l'unanimité le cabinet Paper Audit & Conseil, représenté par Monsieur Xavier PAPER, en qualité d'expert indépendant, conformément à l'article 261-1-1 du règlement général de l'AMF, sous réserve de la non-opposition de l'AMF. L'AMF ne s'étant pas opposée à cette désignation, celle-ci a pris effet le 22 octobre 2021.

A la suite de réflexions stratégiques communes, les Membres du Concert ont déterminé que la mise en œuvre du Retrait Obligatoire serait abandonnée afin de conserver une cotation des actions sur le marché réglementé d'Euronext Paris afin de permettre à la Société d'assurer au mieux son développement industriel dans le meilleur intérêt de l'ensemble des parties prenantes, salariés actionnaires minoritaires, clients, etc.

En conséquence, il a été décidé par les Membres du Concert de ne pas utiliser la faculté, offerte par l'article 237-1 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, de demander à l'Autorité des Marchés Financiers, à l'issue de l'Offre ou dans un délai de trois (3) mois à compter de sa clôture, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société.

Un Avenant au Protocole a été signé le 21 avril 2022 dont l'objet est *i)* de convenir de l'abandon du Retrait Obligatoire dans le cadre de l'Offre, *ii)* de décider de maintenir l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, un marché réglementé géré par Euronext et *iii)* de stipuler que l'effet de certaines clauses du Pacte d'Actionnaires sont suspendues en raison de la décision de renoncer à l'intention de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire.

Le Conseil d'administration de la société ITESOFT, réuni le 30 septembre 2021, a désigné à l'unanimité le cabinet Paper Audit & Conseil, représenté par Monsieur Xavier PAPER, en qualité d'expert indépendant, sous réserve de la non-opposition de l'AMF conformément à l'article 261-1-1 du règlement général de l'AMF. L'AMF ne s'étant pas opposée à cette désignation, celle-ci a pris effet le 22 octobre 2021.

1.1.2 Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est CDML, une société par actions simplifiée de droit français contrôlée par M. Didier Charpentier, Président de la société ITESOFT.

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un document spécifique qui sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon des modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

1.1.3 Déclaration de franchissements de seuils et d'intentions

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, les Membres du Concert ont déclaré par courriers auprès de l'AMF et de la Société, en date du 1^{er} octobre 2021 complété notamment par des courriers reçus les 5 et 6 octobre 2021, avoir franchi à la hausse, en date du 30 septembre 2021, tous les seuils légaux entre 5% et 2/3 (inclus) du capital et des droits de vote et détenir, à cette même date, 4.671.675 actions de la Société, représentant 9.233.604 droits de vote, soit 76,16% du capital et 85,96% des droits de vote théoriques de la Société.

A cette occasion, le Concert a également déclaré ses intentions pour les six prochains mois conformément à l'article L. 233-7 VII du Code de commerce.

Ces intentions ont fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 7 octobre 2021 sous le numéro 221C2631 repris ci-dessous :

« CDML et les autres membres du concert, agissant de concert conformément aux stipulations du pacte d'actionnaires dont elles sont convenues le 30 septembre 2021, déposeront une offre publique d'achat simplifiée suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire sur la totalité des actions ITESOFT non détenues par le concert. Le franchissement des seuils ayant donné lieu à déclaration d'intention résultant de la mise en concert présentée ci-dessus, aucun financement n'a été mis en place à cette occasion.

Les intentions des membres du concert sur les six prochains mois sont les suivantes :

- *Les actions ITESOFT acquises dans le cadre de l'offre publique le seront par la société CDML ; les acquisitions seront financées sur les fonds propres de CDML ;*
- *Les membres du concert détiennent, à la date de la présente déclaration, 76,16% du capital et 85,96% des droits de vote de la société ITESOFT ;*
- *Les membres du concert contrôlent d'ores et déjà la société ITESOFT et poursuivront l'acquisition de titres ITESOFT dans le cadre de l'offre publique précitée, étant précisé qu'à l'issue de cette offre publique, le concert a l'intention de demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, si les conditions en sont réunies ;*
- *Sous réserve, d'une part, du retrait obligatoire précité qui entraînerait une radiation des actions ITESOFT des négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris et, d'autre part, d'une transformation de la société ITESOFT en société par actions simplifiée consécutive à cette radiation, les membres du concert n'envisagent aucune des opérations listées à l'article 223-17 I, 6° du règlement général de l'AMF ;*
- *Les membres du concert envisagent de poursuivre la stratégie mise en œuvre au sein d'ITESOFT ;*
- *Les membres du concert ne sont parties à aucun accord ou instrument mentionné aux 4° et 4° bis du I de l'article L. 233-9 du code de commerce ni à aucun accord de cession temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de la société ITESOFT ;*
- *A l'exception de ce qui est prévu dans le cadre du pacte d'actionnaires conclu, le 30 septembre 2021 (cf. § 1. supra), les membres du concert n'envisagent pas de demander la nomination d'un ou plusieurs nouveaux membres au Conseil d'administration de la société ITESOFT. »*

Comme il est indiqué précédemment, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des articles 234-2 du Règlement général de l'AMF puisque qu'elle fait suite au franchissement de Concert du seuil 30 % du capital et des droits de vote de la Société.

Toutefois, et comme précisé ci-dessus, l'Avenant au Protocole signé le 21 avril 2022 par les Membres du Concert a pour objet *i)* de convenir de l'abandon du Retrait Obligatoire dans le cadre de l'Offre, *ii)* de décider de maintenir l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, un marché réglementé géré par Euronext et *iii)* de stipuler que l'effet de certaines clauses du Pacte d'Actionnaires sont suspendues en raison de la décision de renoncer à l'intention de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire.

1.1.4 Répartition du capital et des droits de vote de ITESOFT avant l'Offre

Capital social de ITESOFT

A la date du présent Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société s'élève à 368.029,68 euros, divisé en 6.133.828 actions ordinaires entièrement libérées, toutes de même catégorie et d'une valeur nominale de 0,06 euro chacune.

Composition de l'actionnariat de ITESOFT

À la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote de la Société, à la date du présent Projet de Note d'Information sont répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
CDML ⁽¹⁾	3 662 452	59,71%	7 281 837	67,63%
Monsieur Didier CHARPENTIER	2 000	0,03%	4 000	0,04%
Madame Michele CHARPENTIER	400	0,01%	800	0,01%
Madame Florence CHARPENTIER	400	0,01%	800	0,01%
Groupe Familial Charpentier	3 665 252	59,75%	7 287 437	67,68%
SF2I ⁽²⁾	610 984	9,96%	1 217 006	11,30%
Madame Isabelle PEDRENO	103 946	1,69%	196 253	1,82%
Monsieur François LEGROS	103 347	1,68%	206 694	1,92%
Monsieur James LYSINGER	50 000	0,82%	100 000	0,93%
Monsieur Jean-Luc SAOULI	85 603	1,40%	171 206	1,59%
Groupe Actionnaires Historiques	342 896	5,59%	674 153	6,26%
ERA MANAGEMENT ⁽³⁾	19 191	0,31%	19 191	0,18%
Monsieur Benoit DUFRESNE	25 000	0,41%	50 000	0,46%
Monsieur Jean-Philippe FONTANA	5 887	0,10%	5 887	0,05%
Madame Valérie BEZIADE	2 465	0,04%	4 930	0,05%
Groupe Nouveaux Managers	52 543	0,86%	80 008	0,74%
TOTAL MEMBRES DU CONCERT	4 671 675	76,16%	9 258 604	85,99%
Auto-détention	392 449	6,40%	392 449	3,64%
Public	1 069 704	17,44%	1 115 923	10,36%
TOTAL SOCIETE	6 133 828	100,00%	10 766 976	100,00%

(1) CDML est contrôlée par M. Didier Charpentier, Président de la société ITESOFT.

(2) SF2I est détenue à hauteur de 33,61% par M. Jean-Marc Pedreno premier actionnaire et également Président de SF2I, par M. François Legros à hauteur de 13,69% et le solde du capital est détenu par différentes personnes physiques.

(3) ERA MANAGEMENT est contrôlée par M. Emmanuel Rilhac qui en est le gérant.

A la date du présent Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autres que les actions de la Société.

1.1.5 Autorisations réglementaires

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

1.1.6 Motifs de l'Offre

La constitution du Concert décrite ci-dessus a notamment pour objectif de formaliser l'implication d'un actionariat composé essentiellement de managers dans la poursuite d'une stratégie de développement commune.

L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'obligation faite à l'Initiateur (pour le compte des autres Membres du Concert) par l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF de déposer une offre publique visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de la Société qu'ils ne détiennent pas (à l'exception des 392.449 actions auto-détenues par la Société assimilées aux actions détenues par l'Initiateur) à la suite du franchissement à la hausse, de concert avec les autres Membres du Concert, du seuil de 30 % du capital et des droits de vote de la Société, du fait de la mise en concert à la suite de la signature du Pacte d'Actionnaires.

1.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.2.1 Stratégie, politique industrielle et financière

L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier, à raison de l'Offre, la politique industrielle et commerciale et les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société, en dehors de l'évolution normale de l'activité.

A la date du présent Projet de Note d'Information, il n'y a aucune négociation en cours relative à des acquisitions ou cessions susceptibles de modifier de manière significative le périmètre des activités dans les 12 mois à venir.

1.2.2 Composition des organes sociaux et de la direction de la Société

A la date du Projet de Note d'Information, le Conseil d'administration de la société ITESOFT est composé de :

- Didier CHARPENTIER – Président ;
- Alain GUILLEMIN - Administrateur ;
- François LEGROS – Administrateur ;
- Patrick JONES – Administrateur ;
- Magali MICHEL – Administrateur ;
- Caroline CHARPENTIER - Administrateur.

1.2.3 Intentions concernant l'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectifs et de gestion des ressources humaines.

L'Initiateur n'anticipe pas de changement au sein des effectifs de la Société ou dans la politique d'emploi ou de ressources humaines d'ITESOFT à la suite de l'Offre.

1.2.4 Politique en matière de distribution de dividendes

Il est rappelé que les sommes distribuées à titre de dividende par ITESOFT, pour les cinq dernières années, ont été les suivantes :

Historique des dividendes ITESOFT versés sur les 5 dernières années	
2017	920.074,20 €
2018	945.852,50 €
2019	0 €
2020	0 €
2021	0 €

1.2.5 Intentions en matière de fusion

Il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre l'initiateur et la Société ou plus généralement que la Société procède à une fusion avec une autre société à l'issue de l'Offre.

1.2.6 Synergies – Gains économiques

L'Initiateur est une société holding ayant pour objet la prise de participation et notamment, la gestion de sa participation dans la Société. Par conséquent, l'Initiateur n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société.

1.2.7 Avantages de l'Offre pour la Société et ses actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs actions à un prix de 4 euros par action.

Il est rappelé que, lors de l'annonce de l'Offre, le prix faisait ressortir une prime de 18,34% par rapport au cours de clôture du 30 septembre 2021, dernier jour de négociation précédant l'annonce des termes de l'Offre, et de 15,49% et de 14,51% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes, sur une période de trois mois et six mois, respectivement, précédant le 30 septembre 2021.

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

1.2.8 Intention concernant la cotation des actions de la Société à l'issue de l'Offre

Comme annoncé dans un communiqué de presse en date du 22 avril 2022, l'Initiateur et les Membres du Concert souhaitent maintenir l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris (compartiment C) à l'issue de l'Offre.

Ils ne comptent donc pas utiliser la faculté, offerte par l'article 237-1 du Règlement général de l'AMF, de demander à l'issue de l'Offre ou dans un délai de trois (3) mois à compter de sa clôture la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société si le nombre d'actions non

présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représente pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société.

Si, à la suite de l'Offre, la liquidité des actions ITESOFT sur le marché réglementé Euronext Paris géré par Euronext était fortement réduite, les Membres du Concert ne demanderont pas la radiation des actions à Euronext en sa qualité d'entreprise de marché.

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

Sous réserve du Pacte d'Actionnaires dont les principales stipulations sont décrites ci-après, du Protocole et de l'Avenant au Protocole, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun accord lié à l'Offre susceptible d'avoir un impact significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue. En particulier, aucun membre du concert partie au Pacte d'Actionnaires ne bénéficie d'un complément de prix ou d'un prix de sortie garanti.

Principales modalités du Pacte d'Actionnaires conclu le 30 septembre 2021

Action de concert vis-à-vis d'ITESOFT

Pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ITESOFT, les parties au Pacte d'Actionnaires se concerteront préalablement à toute décision du Conseil d'administration et de l'assemblée générale des actionnaires d'ITESOFT, en particulier pour ce qui concerne la définition de la stratégie, de la gestion, des politiques opérationnelles et financières de la société et plus largement du groupe ITESOFT.

Transformation d'ITESOFT en société par actions simplifiée

Les parties au Pacte d'Actionnaires s'engagent, dès lors que les conditions légales seront réunies, (et notamment dès que les actions de la société ne seront plus admises à la négociation sur un marché réglementé), à tout mettre en œuvre en vue de la transformation d'ITESOFT en société par actions simplifiée.

Gouvernance d'ITESOFT

Tant que les actions ITESOFT resteront admises à la négociation sur un marché réglementé, M. Didier Charpentier restera président du Conseil d'administration pour la durée son mandat d'administrateur. Suite à la transformation d'ITESOFT en société par actions simplifiée, M. Didier Charpentier sera président de la société. Un Conseil d'administration statutaire aura pour mission :

- de définir la stratégie de la société ;
- de contrôler l'action du président et d'éventuels directeurs généraux en s'assurant que ses choix stratégiques sont bien mis en œuvre ;
- de veiller à la qualité de l'information fournie aux actionnaires.

Ce Conseil d'administration sera composé d'au minimum 5 membres (deux représentant CDML et un représentant pour les autres groupes d'actionnaires, à savoir (i) SF2I, (ii) les actionnaires historiques, et (iii) les nouveaux managers) personnes physiques ou morales, associées ou non, nommés par la collectivité des actionnaires à la majorité simple des droits de vote.

Les décisions suivantes devront être prises en Conseil d'administration à la majorité qualifiée :

- le Conseil d'administration ne pourra convoquer d'assemblée générale, sur les questions suivantes, sans l'approbation écrite préalable à la majorité de 4 administrateurs sur 5 :
 - la modification significative de l'objet social de la société ;
 - le transfert de siège social hors de France ;
 - la création de nouvelles catégories d'actions ;
 - toute émission de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription ;
 - la modification des règles statutaires applicables au Conseil d'administration ou à tout autre organe collégial équivalent mis en place post transformation de la société en société par actions simplifiée ;
 - la modification des modalités de nomination et de révocation du président.

- le président ne pourra prendre de décisions, sur les questions suivantes, sans l'approbation écrite préalable du Conseil d'administration à la majorité de 4 membres du conseil sur 5 :
 - l'acquisition de toute société, fonds de commerce, technologie ou la prise de participation dans le capital de toute société pour un montant unitaire supérieur à 300 000 € ;
 - toute création ou fermeture d'établissement ou de filiale ;
 - tout désinvestissement ou cession d'une filiale ou participation, toute vente de technologie ou de marque, quelle qu'en soit la forme (notamment vente, échange, apport en société, cession-bail, licence etc. de brevets, certificats d'utilité, marques, dessins, modèles, enseignes, codes source, procédés techniques non brevetés, tours de mains etc.), fonds de commerce, activité ou similaire pour un montant unitaire supérieur à 300 000 € ;
 - toute conclusion de contrats de franchise, de distribution exclusive ou de licence exclusive, en qualité de concédant pour un montant unitaire supérieur à 300 000 € ;
 - tout recrutement de collaborateur dont le package de rémunération annuelle brute serait supérieur à 100 000 € ;
 - tout investissement supérieur à un montant unitaire de 300 000 € ou tout engagement d'investissement ou toute acquisition de tout bien d'un montant supérieur à 10% du montant prévu au budget ;
 - tout prêts ou crédits d'un montant unitaire supérieur à 300 000 € ;
 - tout contrat ou acte représentant un engagement financier supérieur à 300 000 € ;
 - toute décision d'engager une action en justice ou de conclure une transaction relativement à une instance/action judiciaire dont l'impact financier pour la Société excéderait un montant unitaire supérieur à 300 000 €.

Engagements relatifs aux actions ITESOFT détenues par les parties au Pacte d'Actionnaires

Le Pacte d'actionnaires prévoit les principales stipulations suivantes en matière de transferts de titres :

- une **période d'inaliénabilité** jusqu'au 31 décembre 2023 (hors transferts qualifiés de « **transferts libres** ») ;
- **droit de préemption** : sans préjudice de l'application des autres stipulations du Pacte d'Actionnaires ainsi que de celles des statuts de la société, les signataires se consentent réciproquement un droit de préemption général en cas de projet de transmission d'un ou plusieurs de leurs titres de la société (ci-après le « **droit de préemption** »). Ce droit de préemption général trouvera à s'appliquer en toutes hypothèses, sauf en cas de transferts libres.

Ce droit de préemption s'exercerait selon l'ordre de priorité suivant :

- transmission par un ou plusieurs signataires autres que les membres du groupe familial Charpentier : droit de préemption de 1^{er} rang de CDML et droit de préemption de second rang des autres signataires à proportion pour chacun des préempteurs, du nombre de titres dont il est propriétaire par rapport au nombre total de titres possédés par les préempteurs ;
 - transmission par un membre du groupe familial Charpentier : droit de préemption à proportion pour chacun des préempteurs, du nombre de titres dont il est propriétaire par rapport au nombre total de titres possédés par les préempteurs. Ce droit de préemption en cas de transmission par CDML ne s'appliquera que pour les cessions, par CDML, portant sur plus de 50% du capital d'ITESOFT.
- un **droit de sortie conjointe** en cas de cession par une partie à un tiers de la totalité ou d'une fraction de sa participation ;
 - un **droit de sortie obligatoire** dans le cas où CDML recevrait d'un tiers une offre portant sur plus de 50% du capital et que le droit de préemption de second rang n'était pas mis en œuvre ;
 - un **droit de maintien de sa participation** de tout actionnaire à l'occasion de toute émission de titres ;
 - un droit de mettre en œuvre une **opération de liquidité** (opération d'entrée au capital d'un investisseur financier majoritaire) par CDML sur tout ou partie de sa participation au capital avec un réinvestissement des autres actionnaires.

Les **transferts libres** sont (i) les transferts d'un associé à un membre du groupe d'actionnaires composé de CDML, M. Didier Charpentier, Mme Michèle Charpentier et Mme Florence Charpentier (i.e. transfert interne au « groupe familial Charpentier »), et (ii) les transferts réalisés par les associés à une *holding* dans le cadre des engagements d'apports décrits ci-dessous.

Toute partie souhaitant réaliser un transfert de titres doit au préalable notifier aux autres parties son projet de transfert.

Chaque partie transférant des titres à un tiers au Pacte d'Actionnaires s'engage à obtenir l'adhésion dudit tiers au Pacte d'Actionnaires, en la même qualité que la sienne, au plus tard concomitamment au transfert.

Engagement d'Apports à une *holding*

Afin de rationaliser la structure actionnariale de la société ITESOFT à la suite du retrait de la cotation, les parties concernées prennent les engagements suivants :

- les actionnaires historiques, à savoir, Mme Isabelle Pedreno, M. François Legros, Monsieur James Lysinger, M. Jean-Luc Saouli, s'engagent à apporter leurs actions à une société *holding* commune ;

les nouveaux managers, à savoir, ERA Management, M. Benoît Dufresne, M. Jean-Philippe Fontana, Mme Valérie Beziade, s'engagent à apporter leurs actions à une société *holding* commune ;

Les parties concernées par ces engagements d'apports s'engagent à les réaliser dans les 6 mois de la signature du Pacte d'Actionnaires.

Durée du Pacte d'Actionnaires

Le Pacte d'Actionnaires est conclu pour une durée de cinq ans. Le Pacte d'Actionnaires sera ensuite renouvelé par période de 5 ans. À l'issue de cette durée, chaque partie peut résilier le Pacte d'Actionnaires moyennant un préavis de six mois.

Principales modalités de l'Avenant au Protocole signé le 21 avril 2022

Dans l'Avenant au Protocole signé le 21 avril 2022, les Membres du Concert ont décidé que l'effet de certaines clauses du Pacte d'Actionnaires serait suspendu en raison de la décision de renoncer à l'intention de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire.

Les Membres du Concert y ont aussi convenu de supprimer toutes références à la mise en œuvre du Retrait Obligatoire dans le Protocole.

Les Membres du Concert prennent acte qu'à raison de l'abandon du souhait de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire, une nouvelle offre publique ne pourra être lancée par le Concert sur les titres de la Société dans les 12 mois suivant la clôture de l'Offre.

Les Membres du Concert prennent également acte dans l'Avenant au Protocole que certaines clauses du Pactes (relatives à la transformation de la Société en société anonyme, à la modification de la gouvernance et aux engagements d'apport à des holdings), appelées à être mises en œuvre à la suite d'un Retrait Obligatoire, ne prendraient effet que si un Retrait Obligatoire intervenait pendant la durée du Pacte.

1.4. Acquisition au cours des douze derniers mois

Aucun membre du Concert n'a acquis, directement ou indirectement, d'actions ITESOFT au cours des douze (12) derniers mois précédent le dépôt du projet d'Offre.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la BANQUE DELUBAC & CIE, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'Établissement Présentateur, a déposé auprès de l'AMF le 25 avril 2022 le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des actions non encore détenues à ce jour, directement ou indirectement, par les Membres du Concert, à l'exception des actions auto-détenues par la Société assimilées aux actions détenues par l'Initiateur.

Dans le cadre de l'Offre, laquelle sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir pendant la durée de l'Offre la totalité des actions apportées à l'Offre au prix de 4 euros par action pendant une période de 11 jours de négociation.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, l'Offre ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

La BANQUE DELUBAC & CIE, en qualité d'Établissement Présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF.

2.2. Titres visés par l'Offre

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 3.662.452 actions, représentant 7.281.837 droits de vote, soit 59,71% du capital et 67,63% des droits de vote théoriques de la Société.

Par ailleurs, l'Initiateur est membre du Concert qui détient 4.671.675 actions de la Société, représentant 9.258.604 droits de vote, soit 76,16% du capital et 85,99% des droits de vote théoriques de la Société.

L'Offre porte sur la totalité des actions non détenues, par le Concert susvisé, à l'exception des actions auto-détenues par la Société assimilées aux actions détenues par l'Initiateur, étant précisé que cela représente, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 1.069.704 actions, représentant 1.115.923 droits de vote, soit 17,44% du capital et 10,36% des droits de vote théoriques de la Société.

Il n'existe, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.3. Modalités de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général AMF, le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information ont été déposés par la BANQUE DELUBAC & CIE, Établissement Présentateur, auprès de l'AMF le 25 avril 2022. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16, III du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur.

En outre, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès de la BANQUE DELUBAC & CIE et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.itesoft.com).

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative au projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du Règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de l'Établissement Présentateur, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.itesoft.com).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et sera mis en ligne sur le site de la Société.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période de onze (11) jours de négociation.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre, étant réalisée selon la procédure simplifiée, ne pourra pas être réouverte à la suite de la publication de son résultat définitif en application de l'article 232-3 du Règlement général de l'AMF.

2.4. Procédure d'apport à l'Offre

Les actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute action apportée à l'Offre qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actions ITESOFT détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte ayant reçu instruction des propriétaires d'actions ITESOFT inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur desdites actions. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner pour ces actionnaires la perte d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de

crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

L'Offre s'effectuera par achats sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. L'initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA afférente) qui resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Les ordres de présentation des actions ITESOFT à l'Offre seront irrévocables.

La BANQUE DELUBAC & CIE, par l'intermédiaire de son partenaire KEPLER CHEUVREUX, agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions de la Société qui seront apportées à l'Offre.

Le projet d'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant au présent projet d'Offre, sera porté devant les tribunaux compétents.

2.5. Interventions de l'Initiateur sur les marchés des actions pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'actions conformément aux dispositions du dernier alinéa de l'article 231-38 IV du Règlement général de l'AMF.

En particulier, l'Initiateur se réserve la faculté d'acheter tout bloc d'actions, étant précisé qu'en application des dispositions de l'article 231-39 II du Règlement général de l'AMF, toute intervention sera nécessairement réalisée (i) sur la base d'un ordre libellé au Prix d'Offre en cas d'acquisition sur le marché, ou au Prix d'Offre et uniquement à ce prix en cas d'acquisition hors marché, à compter du début de la période d'Offre et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, ou (ii) au Prix d'Offre et uniquement à ce prix de l'ouverture de l'Offre jusqu'à la publication de son résultat.

2.6. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre.

25 avril 2022	<p>Pour l'Initiateur :</p> <ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF.- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.itesoft.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note d'Information.- Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information.
---------------	--

<p>17 mai 2022</p>	<p>Pour ITESOFT :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant. - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.itesoft.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note en réponse de la Société. - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
<p>7 juin 2022</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société <p>Pour l'Initiateur :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.itesoft.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note d'information visée. <p>Pour ITESOFT :- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.itesoft.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note en réponse visée.</p>
<p>8 juin 2022</p>	<p>Pour l'Initiateur :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.itesoft.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Diffusion par l'Initiateur du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. <p>Pour ITESOFT :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.itesoft.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société. - Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.

10 juin 2022	Ouverture de l'Offre
24 juin 2022	Clôture de l'Offre
25 juin 2022	Publication par l'AMF et Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre.

2.7. Financement de l'Offre

2.7.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre uniquement, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 380.000 euros (hors taxes).

2.7.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions visées par l'Offre telle que déposée le 25 avril 2022 représentait, sur la base du Prix de l'Offre des actions, un montant maximal de 4.278.816 euros (hors frais divers et commissions).

L'Offre sera financée sur fonds propres de l'Initiateur.

2.8. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses actions ITESOFT à l'Offre ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions à l'Offre.

2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

L'Offre est faite aux actionnaires de la Société situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à l'Offre sans nécessiter de la part de l'Initiateur l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La diffusion du Projet de Note d'Information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des titres peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. En conséquence, l'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions.

Ni le Projet de Note d'Information, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale, ne pourrait être valablement faite, ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local. Les détenteurs de titres situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

En conséquence, les personnes en possession du Projet de Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

États-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris du Projet de Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes ayant résidence aux États-Unis ou « US persons » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du Projet de Note d'Information, et aucun autre document relatif au Projet de Note d'Information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « US Person », (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie du Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

Le Projet de Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux États-Unis et n'a pas été soumise à la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis.

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ses États et le District de Columbia.

2.10. Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les considérations suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours au jour de l'Offre, et doivent s'entendre dans l'interprétation qui leur est donnée par l'administration fiscale française dans sa doctrine en vigueur au jour de l'Offre.

Les informations fiscales ci-dessous restent générales et ne peuvent constituer une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux des opérations réalisées par les actionnaires qui participeront à l'Offre (notamment sur les aspects déclaratifs).

Ceux-ci sont donc invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence ainsi qu'aux dispositions qui leur seraient applicables en France, en tenant compte le cas échéant, des règles prévues par la convention fiscale signée entre la France et leur Etat de résidence.

2.10.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations, ni à celles détenant des actions au titre d'un plan d'options d'achat ou de souscription d'actions ou détenant des actions attribuées gratuitement ou détenant des actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe. Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.10.1.1 Régime de droit commun

Impôt sur le revenu des personnes physique

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158, 6 bis et 200 A du code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques sont, en principe, assujettis à une imposition forfaitaire au taux de 12,8 % sans abattement.

Toutefois, en application des dispositions du 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques peuvent, par dérogation à l'application de ce taux forfaitaire, et sur option expresse et irrévocable du contribuable exercée dans

le délai de dépôt de sa déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. L'option s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus, gains nets, profits, plus-values et créances entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8% et réalisés au titre d'une même année.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cessions de valeurs mobilières et de titres assimilés acquis ou souscrits avant le 1er janvier 2018 sont pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour la durée de détention de droit commun prévu à l'article 150-0 D 1 ter du CGI (en prenant pour hypothèse que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater du CGI ne seraient pas remplies), égal à :

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

Pour l'application de ces abattements et sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions cédées.

En tout état de cause, les gains nets de cession d'actions acquises ou souscrites à compter du 1er janvier 2018 sont exclues du champ d'application des abattements.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables, ou ayant réalisé des moins-values au cours de l'année de cession de leurs actions dans le cadre de l'Offre, ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

L'apport d'actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures, et/ou de remettre en cause des réductions d'impôts spécifiques.

Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières et de titres assimilés réalisés par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont également soumis, sans abattement, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2 % répartis comme suit :

- 9,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (« CSG ») ;
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS ») ;
- 7,5 % au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, en cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible (à hauteur de 6,8 % dans l'hypothèse où n'aurait pas été appliqué l'abattement pour la durée de détention renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater du CGI) du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.001 euros et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de revenu fiscal de référence comprise entre 500.001 euros et 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, i.e. sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour la durée de détention lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-dessus, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu (voir paragraphe (a)(i) (Impôt sur le revenu) ci-dessus).

2.10.1.2 Actions ITESOFT détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des actions dans le cadre d'un PEA et/ou d'un PEA « PME-ETI » pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA si elle intervient plus de 5 ans après la date d'ouverture du PEA ou lors d'un retrait partiel s'il intervient plus de 5 ans après la date d'ouverture, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (a)(ii) ci-dessus à un taux de 17,2 % pour les gains réalisés à compter du 1er janvier 2018. Toutefois, le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 17,2%) le cas échéant selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Des dispositions particulières, non décrites dans le présent Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère.

Deux types de plans coexistent : le PEA « classique » dont le plafond des versements est fixé à 150.000 euros et le PEA « PME-ETI » dont le plafond des versements est fixé à 225.000 euros (Loi 2019-486 du

22-5-2019 art. 89 applicable à compter du 24 mai 2019 ; le plafond était de 75.000 euros auparavant). Chaque contribuable (ou conjoint ou partenaire de Pacs) peut détenir à la fois un PEA « classique » et un PEA « PME-ETI » (mais ne peut en revanche être titulaire que d'un plan de chaque type), la somme des versements effectués ne pouvant toutefois excéder 225.000 euros (Loi 2019-486 du 22-5-2019 art. 89 applicable à compter du 24 mai 2019).

Le PEA « PME-ETI » qui est destiné à financer les PME et les entreprises de taille intermédiaire (ETI) fonctionne de la même manière et bénéficie des mêmes avantages fiscaux que le PEA « classique ».

Les personnes qui détiennent leurs actions dans le cadre d'un PEA ou d'un PEA « PME-ETI » sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.10.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

2.10.2.1 Régime de droit commun

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, à savoir pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022, 25% sur l'intégralité du résultat fiscal.

Ces plus-values sont également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Toutefois, les sociétés dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions :

- a) sont exonérées de la contribution additionnelle de 3,3%, dès lors que leur chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros au titre de l'exercice de réalisation de la plus-value ;et
- b) bénéficient d'un taux d'imposition sur les sociétés réduit à 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois, dès lors que leur chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 10.000.000 euros au titre de l'exercice de réalisation de la plus-value.

Les moins-values constatées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale dans les conditions de droit commun.

Il est en outre précisé que certains seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et que l'apport d'actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report, sursis d'imposition ou régime de faveur dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et /ou de remettre en cause des réductions d'impôts spécifiques.

En tout état de cause, les actionnaires personnes morales de la Société sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le taux d'impôt sur les sociétés qui leur est applicable.

2.10.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions répondant à la qualification de « titres de participation » au sens dudit article et détenues depuis au moins deux ans à la date de cession seront exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables au taux normal de l'impôt sur les sociétés et le cas échéant de la contribution sociale de 3,3%, d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values réalisées (sous réserve que l'entreprise ait réalisée une plus-value nette au cours de l'exercice).

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participation :

- c) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable,
- d) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, et
- e) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI), à l'exclusion des titres de sociétés à prépondérance immobilière, à condition dans ce cas de représenter au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, (tels que définis à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de s'assurer que les actions qu'elles détiennent constituent des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

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

2.10.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux français ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'incitation du personnel ou d'épargne salariale, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions 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 que la propriété des actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrits les actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que la participation détenu, directement et indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), seul ou avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, n'ait pas représenté plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des (5) cinq dernières années précédant la cession (articles 244 bis B et C du CGI), (ii) que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 bis A du CGI, et (iii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI tel que modifié par la loi n° 2018/898 du 23 octobre 2018 de lutte contre la fraude. Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values seront imposées au taux forfaitaire de 75%, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Plus généralement, les actionnaires non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

2.10.4 Autres actionnaires

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les personnes dont les opérations portant sur les valeurs mobilières sont réalisées dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou les personnes physiques qui ont acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.10.5 Droits d'enregistrement

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société qui a son siège social en France et dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation, et qui donne lieu au paiement d'un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

2.10.6 Taxe sur les transactions financières

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas un milliard d'euros au 1er décembre 2020, l'acquisition par l'Initiateur des actions ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI ; les actionnaires de la Société ne seront pas soumis à cette taxe à raison de la cession de leurs actions dans le cadre de l'Offre.

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

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre présentés ci-dessous ont été préparés par la BANQUE DELUBAC & CIE (agissant en tant qu'Établissement Présentateur de l'Offre) et ATOUT CAPITAL (agissant en tant que conseil), selon les principales méthodes et références usuelles en matière d'évaluation.

La sélection des méthodes et références retenues a été établie en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille, de ses performances économiques et de son secteur d'activité sur la base des informations mises à disposition.

Les principaux éléments de cette analyse sont reproduits ci-après.

Le prix de l'Offre se compare aux éléments suivants :

- Approche de valorisation par les « *Discounted Cash Flow* » (DCF) (à titre principal) ;
- Approche de valorisation par les cours de bourse (à titre principal) ;
- Approche de valorisation par les comparables boursiers (à titre indicatif).

Les méthodes mettant en œuvre les comparables transactionnels, les transactions récentes sur le capital, les objectifs de cours des analystes de recherche, l'actualisation des dividendes futurs, l'actif net comptable et l'actif net réévalué (ANR) n'ont pas été retenues dans le cadre de l'Offre.

Le nombre d'actions retenu pour l'appréciation du prix de l'Offre est le nombre total d'actions, duquel, les actions auto-détenues ont été retranchées.

3.1. Prix de l'Offre

Le prix proposé pour chaque action est de 4 euros.

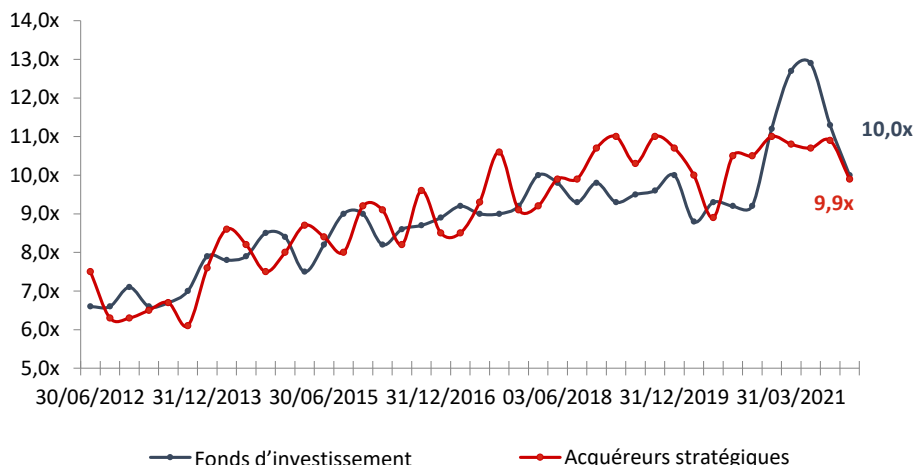
3.2. Méthodes d'évaluation et de références écartées

3.2.1 Approche de valorisation par les comparables transactionnels

La méthode d'évaluation par l'analyse des transactions consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, les multiples observés sur un échantillon de transactions récentes et comparables. Ces multiples incluent généralement une prime de contrôle reflétant les synergies attendues.

Nous n'avons pas identifié de transactions comparables récentes pour lesquelles des informations publiques étaient disponibles.

A titre indicatif, nous présentons ci-après l'évolution de l'indice ARGOS INDEX qui mesure l'évolution des valorisations des sociétés « mid-market » non cotées de la zone euro. Réalisé par EPSILON RESEARCH pour ARGOS SODITIC et publié chaque trimestre, cet indice correspond à la médiane sur 6 mois glissants du multiple VE/EBITDA historique des opérations de fusions-acquisitions (acquéreurs industriels et fonds d'investissement LBO) mid-market de la zone euro :



Source : Epsilon Research – décembre 2021

L'ARGOS INDEX poursuit la correction du 3^{ème} trimestre 2021, en baisse de 9% au 4^{ème} trimestre à 10,0x l'EBITDA. Ce niveau, qui correspond à la moyenne des 5 dernières années (2017 - 2021), reste toutefois historiquement élevé. Cette baisse est relevée sur tous les segments de marché. Les multiples payés par les fonds d'investissements et les industriels se rapprochent tous des 10x l'EBITDA.

A titre indicatif, le multiple de l'indice ARGOS MID-MARKET fait ressortir la valorisation par action d'ITESOFT suivante :

K€	Indice ARGOS MID-MARKET		
	2021	2022p	2023p
Multiple d'acquisition Indice ARGOS	9,9x	9,9x	9,9x
EBITDA hors IFRS 16	893	778	791
Valeur d'entreprise induite	8 841	7 702	7 831
(-) Endettement financier	-1 458	-1 458	-1 458
Valeur de la société	10 299	9 160	9 289
Prix par action induit (€)	1,8	1,6	1,6
Valeur moyenne de la société		9 583	
Valeur moyenne induite par action (€)		1,7	

Source : Epsilon Research – décembre 2021, Atout Capital, BANQUE DELUBAC & CIE

3.2.2 Valorisation par l'approche des transactions récentes sur le capital

Nous n'avons pas identifié sur une période récente de transactions significatives portant sur le capital d'ITESOFT et susceptibles de constituer une référence pertinente de la valeur intrinsèque.

3.2.3 Valorisation par l'approche des objectifs de cours des analystes de recherche

La Société est couverte par un seul analyste de recherche (PORTZAMPARC), les derniers objectifs de cours sont présentés ci-dessous :

- Analyse en date du 07/02/2022 : 4,00 € par action
- Analyse en date du 21/01/2022 : 3,78 € par action
- Analyse en date du 23/09/2021 : 3,90 € par action
- Analyse en date du 19/04/2021 : 4,33 € par action
- Analyse en date du 15/04/2021 : 4,21 € par action

- Analyse en date du 02/10/2020 : 3,36 € par action
- Analyse en date du 20/07/2020 : 3,36 € par action
- Analyse en date du 13/03/2020 : 3,83 € par action
- Analyse en date du 20/01/2020 : 4,12 € par action
- Analyse en date du 26/09/2020 : 4,12 € par action

A titre indicatif, la moyenne des 10 dernières analyses de recherche fait ressortir un objectif de cours moyen de 3,90 €. Le prix d'offre de 4,00 € par action fait ainsi apparaître une prime de 2,5% par rapport à cette valeur.

Compte tenu de la faible couverture du titre, il ne nous semble pas pertinent de retenir les objectifs de cours annoncés par PORTZAMPARC dans notre analyse.

3.2.4 Valorisation par la méthode d'actualisation des dividendes futurs

Cette méthode, qui consiste à actualiser les dividendes futurs qui seront versés par la Société, n'a pas été retenue comme une méthode de référence dès lors que le dividende n'est pas représentatif de la capacité de génération de cash-flow de l'activité. Par ailleurs, la société ITESOFT n'a procédé à aucun versement de dividende au cours des trois derniers exercices.

3.2.5 Valorisation par la méthode de l'actif net comptable

La valeur comptable des fonds propres rend compte des apports en nature et en numéraire des actionnaires ainsi que de l'accumulation historique des résultats de la société, et non de ses perspectives futures. Cette mesure est à ce titre peu pertinente dans le cas d'ITESOFT.

A titre d'information, l'actif net comptable d'ITESOFT au 31 décembre 2021 s'élève à 7,2 M€ soit 1,25 € par action (sur la base d'un nombre d'actions de 5 741 379 actions).

3.2.6 Valorisation par la méthode de l'actif net réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué est surtout pertinente dans le cas de holding diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs, notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation, susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate.

Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Elle n'est en revanche pas adaptée au cas présent et applicable à ITESOFT.

3.3. Hypothèses retenues

Nombre d'actions retenu

Le calcul du prix par action est basé sur le nombre total d'actions composant le capital (6 133 828), minoré des actions auto-détenues (392 449). A la date du présent document, il n'existe aucun instrument dilutif en circulation.

Ainsi, il a été retenu comme référence un nombre total d'actions de 5 741 379.

Plan d'affaires 2022-2026

Les données financières prises en compte pour l'appréciation du prix proposé dans le cadre de l'Offre sont issues d'un plan d'affaires 2022-2026 (ci-après le « **Plan d'Affaires** ») établi fin mars 2022 par le management de la Société. Celui-ci comprend un développement uniquement par croissance organique et exclut toute croissance externe.

Les principales hypothèses de la période de projection 2022-2026 sont les suivantes :

- Chiffre d'affaires :

Historiquement, le chiffre d'affaires du Groupe était principalement réalisé au travers de son offre « *On Premise* » qui génère des revenus de ventes de licences et de services associés (maintenance et services professionnels).

En 2017, le Groupe a amorcé une évolution de son modèle économique via le lancement de nouvelles offres en mode SaaS (*Software as a service*) sur de nouvelles architectures de type Cloud. Cette évolution d'un modèle de vente de licences vers un mode de vente en souscription vise à permettre au Groupe d'obtenir une meilleure visibilité et une récurrence de ses revenus à moyen et long terme.

Au titre de l'exercice 2021, la Société a enregistré une légère croissance de +2,1% de son chiffre d'affaires qui s'établit à 21,2 M€ en 2021 contre 20,8 M€ en 2020. L'exercice 2021 est également marqué par une progression des revenus récurrents ; les ventes SaaS ont ainsi représenté 13,3% du chiffre d'affaires total (versus 9,2% du chiffre d'affaires total de l'exercice précédent). A noter que l'exercice précédent 2020 a été fortement impacté par l'épidémie Covid-19 et les différentes mesures annoncées par le gouvernement avec une baisse de -12,1% du chiffre d'affaires sur la période.

Sur l'exercice 2022, le chiffre d'affaires devrait s'établir à 21,6 M€ soit une hausse de 1,8% par rapport à l'exercice précédent. Cette hypothèse prend en compte la poursuite du basculement de l'offre vers un modèle SaaS qui devrait représenter 22,9% du chiffre d'affaires total.

A partir de 2023, le Plan d'Affaires retient un taux moyen de croissance annuelle d'environ 11% par an permettant d'atteindre un volume d'affaires de 33,0 M€ à horizon 2026. Ces prévisions reposent notamment sur les leviers de croissance suivants :

- Une accélération de la mutation vers le SaaS qui représente aujourd'hui environ 13,3% du chiffre d'affaires du Groupe et qui devrait évoluer progressivement pour atteindre 76,1% du chiffre d'affaires consolidé à horizon 2026 ;
- L'enrichissement de l'offre via le développement de nouvelles solutions telles que la solution de détection de fraude ;
- Une accélération de la digitalisation des processus et de l'accélération des échanges au sein des entreprises soutenus par les progrès des technologies.

- EBITDA :

La marge d'EBITDA devrait évoluer entre 6,1% et 6,8% sur la durée du Plan d'Affaires pour atteindre 8,9% à horizon 2026. Conformément à l'application de la norme IFRS 16 depuis le 1^{er} janvier 2019, les

amortissements et provisions intègrent les dotations sur droits d'utilisation des contrats de location, pour un montant annuel de l'ordre de 700 K€ sur la période de projection du Plan d'Affaires.

Dans une logique de cohérence avec les pratiques historiques et de comparabilité des données financières, nous retiendrons pour nos travaux de valorisation un EBITDA retraité de cette norme IFRS 16 ci-après « EBITDA hors IFRS 16 ». Pour rappel, cette norme impose aux sociétés de comptabiliser leurs loyers opérationnels comme des actifs amortis. Ces actifs sont ensuite compensés par une dette de loyer correspondante actualisée. L'EBITDA classique se trouve ainsi modifié par les charges de loyers qui se transforment en deux composantes : les amortissements de ce nouvel actif et les frais financiers liés à cette dette de loyer.

L'EBITDA hors IFRS 16 correspond ainsi à l'EBIT augmenté des dotations aux amortissements hors celles relatives à l'actif de droit d'utilisation comptabilisées au titre d'IFRS 16. La marge d'EBITDA hors IFRS 16 devrait ainsi évoluer entre 3,5% et 3,7% sur la durée du Plan d'Affaires pour atteindre 6,7% à horizon 2026.

- Charge d'impôts :

Compte tenu d'un déficit fiscal reportable accumulé de l'ordre de 13,3 M€ au 31 décembre 2021 et du profil de rentabilité de la Société sur la période de projection, le Plan d'Affaires réalisé par le management retient un taux d'imposition nul.

- Investissements :

Les flux d'investissements sont principalement composés des flux d'investissements au titre de l'exploitation (matériels et logiciels informatiques, mobilier et agencements nécessaires au bon fonctionnement du groupe) et sont conformes aux flux d'investissements passés. Il a ainsi été retenu un taux d'investissement de -1,1% du chiffre d'affaires sur la durée du Plan d'Affaires.

- Besoin en fonds de roulements (BFR) :

Le BFR a été déterminé à partir du niveau de BFR historique observé sur la période 2014-2019, qui devrait croître progressivement sur la durée du Plan d'Affaires pour tendre vers un BFR normatif de l'ordre de 6,5%. L'exercice 2020 et 2021 ont été exclus de l'analyse historique du BFR afin de neutraliser les effets de l'épidémie liée au Covid-19 sur les délais de paiements.

Endettement financier net

Le tableau ci-après détaille le calcul de l'endettement financier net retenu au 31 décembre 2021 :

Calcul endettement financier net consolidé (K€)	déc.-21
Dettes financières > 1 an	4 345
Dettes locatives > 1 an	2 366
Dettes financières < 1 an	1 714
Dettes locatives < 1 an	779
Endettement financier brut	9 204
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-8 909
Endettement financier net	295
Retraitement dettes locatives > 1 an	-2 366
Retraitement dettes locatives < 1 an	-779
Provision pour pensions et obligations	1 392
Endettement financier net retraité	-1 458

Au 31 décembre 2021, l'endettement financier net se compose de la manière suivante :

- Des dettes financières supérieures à 1 an pour un montant de 4 345 K€ ;
- Des dettes locatives supérieures à 1 an (norme IFRS 16 : droits d'utilisation liés aux contrats de location) pour un montant de 2 366 K€ ;
- Des dettes financières inférieures à 1 an pour un montant de 1 714 K€ ;
- Des dettes locatives inférieures à 1 an (norme IFRS 16 : droits d'utilisation liés aux contrats de location) pour un montant de 779 K€ ;
- D'une trésorerie et des équivalents de trésorerie pour un montant de 8 909 K€ ;

Dans le cadre des travaux d'évaluation, cet endettement financier net est :

- Diminué des dettes locatives supérieures à 1 an (conformément au retraitement effectué sur l'EBITDA hors IFRS 16) pour un montant de 2 366 K€ ;
- Diminué des dettes locatives inférieures à 1 an (conformément au retraitement effectué sur l'EBITDA hors IFRS 16) pour un montant de 779 K€ ;
- Augmenté des provisions pour pensions et obligations corrigées de l'économie d'impôt pour un montant de 1 392 K€ ;

Ainsi, l'endettement financier net retraité d'ITESOFT retenu s'élève à -1 458 M€.

3.4. Méthodes d'évaluation et de références retenues

3.4.1 Approche de valorisation par les « *Discounted Cash-Flow* » (DCF) (à titre principal)

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF) consiste à déterminer la valeur de la Société à partir de l'actualisation des flux de trésorerie qu'elle est susceptible de générer au cours de l'horizon explicite (qui correspond à notre période de projection 2022-2026). La somme de ces flux actualisés au taux correspondant au coût moyen pondéré du capital est ensuite augmentée de la valeur résiduelle ou terminale.

- Jeu d'hypothèses

Un Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC ou taux d'actualisation) déterminé sur la base de :

- Un bêta endetté de 0,96. Le bêta « désendetté » a été déterminé à partir du bêta sectoriel « Software » calculé à partir d'un échantillon sectoriel de sociétés européennes (source : Damodaran) qui a ensuite été « réendetté » par application du gearing 2021 d'ITESOFT de 0,04 ;
- Un taux sans risque de 0,93% au 22/03/2022 correspondant au rendement de l'OAT 10 ans Paris (source : Banque de France) ;
- Une prime de risque du marché de 9,32% au 22/03/2022 (source : Bloomberg) ;
- Une prime de risque spécifique de 2,0% intégrant la prise en compte du risque lié à la faible taille de la Société ;
- La combinaison de ces paramètres permet de définir un coût des fonds propres de 11,86% ;

- Un coût de la dette (net de l'effet d'impôt) estimé à 0,69% ;
- Un taux d'actualisation calculé d'après la méthode du Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC) de 11,42% ;

Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC)	
Gearing	0,04
Taux sans risque	0,93%
Prime de risque du marché	9,32%
Bêta	0,96
Prime de risque spécifique	2,0%
Coût des capitaux propres	11,86%
Taux d'intérêt de la dette	0,93%
Taux d'IS	25,0%
Coût dette	0,69%
CMPC	11,42%

La somme des flux de trésorerie disponibles de 2022 à 2026 actualisés au taux correspondant au Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC).

Un flux normatif actualisé à l'infini qui permet de déterminer la valeur terminale en s'appuyant sur les hypothèses suivantes :

- Un taux de croissance à l'infini de 1,4% cohérent avec les perspectives de croissance du PIB français à long terme (source : FMI pour l'année 2026) ;
- Une marge normative d'EBITDA de 7,7% conforme (i) à la marge d'EBITDA observée en 2026 et (ii) à l'amélioration à terme de la marge d'EBITDA liée au renforcement du modèle SaaS dont les charges variables sont relativement plus faibles ;
- Des investissements normatifs représentant -1,1% du chiffre d'affaires, similaires aux investissements de la période de projection ;
- Un BFR conforme à celui observé sur la période de projection ;
- Un taux d'imposition de -25,0% pour l'année normative.

Valeur de la Société (K€)

CMPC		Marge d'EBITDA normative				
		6,7%	7,2%	7,7%	8,2%	8,7%
	10,4%	13 688	14 561	15 435	16 309	17 182
	10,9%	12 937	13 747	14 558	15 368	16 179
	11,4%	12 262	13 016	13 771	14 525	15 279
	11,9%	11 654	12 358	13 061	13 765	14 468
	12,4%	11 103	11 761	12 419	13 077	13 735

Prix par action induit (€)

CMPC		Marge d'EBITDA normative				
		6,7%	7,2%	7,7%	8,2%	8,7%
	10,4%	2,38	2,54	2,69	2,84	2,99
	10,9%	2,25	2,39	2,54	2,68	2,82
	11,4%	2,14	2,27	2,40	2,53	2,66
	11,9%	2,03	2,15	2,27	2,40	2,52
	12,4%	1,93	2,05	2,16	2,28	2,39

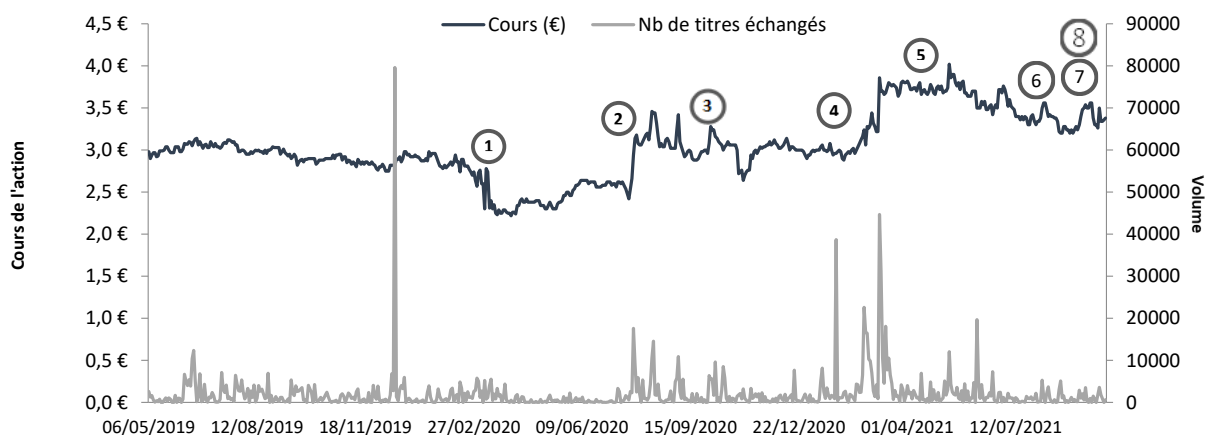
Sur la base de ces travaux et de la sensibilité de la valorisation aux deux paramètres que sont le CMPC et la marge d'EBITDA qui génère le flux normatif actualisé, la valeur de l'action ITESOFT s'inscrit dans une fourchette de valorisation comprise entre 1,93 € et 2,99 €. La valeur centrale ressort à 2,40 € par action, représentant une valeur des capitaux propres de 13,8 M€.

Le prix d'Offre de 4,00 € par action fait ainsi apparaître une prime de 66,8% par rapport à cette valeur.

3.4.2 Approche de valorisation par les cours de bourse (à titre principal)

Les actions de la société ITESOFT sont cotées sur le compartiment C d'Euronext Paris, sous le code ISIN FR0004026151. A titre d'information, le graphique ci-après retrace l'évolution du cours de bourse et des volumes traités sur le titre au cours des vingt-quatre derniers mois.

La période de référence a été arrêtée au 30 septembre 2021 préalablement à l'annonce du projet d'Offre le 1^{er} octobre 2021.



Source : Euronext

Renvois	Evènements
①	11 mars 2020 Annonce des résultats de l'exercice 2019
②	17 juill.2020 Annonce du chiffre d'affaires S1 2020
③	30 sept. 2020 Annonce des résultats du S1 2020
④	21 janv. 2021 Annonce du chiffre d'affaires 2020
⑤	15 avril 2021 Annonce des résultats de l'exercice 2020
⑥	22 juillet 2021 Annonce du chiffre d'affaires S1 2021
⑦	23 septembre 2021 Annonce des résultats du S1 2021
⑧	1^{er} octobre 2021 Annonce du projet d'Offre

L'approche par les cours de bourse se fonde sur la comparaison du prix de l'Offre aux cours moyens pondérés sur 1 mois, 3 mois, 6 mois et 1 an d'ITESOFT.

Le tableau ci-dessous illustre les primes induites par le prix de 4,00 € par action offert dans le cadre de l'Offre par rapport aux références de cours de bourse historique jusqu'au 30 septembre 2021 (source Euronext).

	Cours minimum sur la période	Cours maximum sur la période	Volume moyen quotidien	Rotation du capital	Cours moyen pondéré par les volumes	Prime induite
Cours au 30 septembre 2021	3,38 €				3,38 €	18%
1 mois	3,20 €	3,56 €	1 122	0,6%	3,35 €	19%
3 mois	3,20 €	3,76 €	1 437	2,3%	3,46 €	15%
6 mois	2,88 €	4,02 €	3 003	9,4%	3,49 €	15%
12 mois	2,30 €	4,02 €	2 311	14,5%	3,34 €	20%

Source : Euronext

Le prix de 4,00 € par action offert dans le cadre de l'Offre présente une prime variant dans une fourchette de 15% à 20% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérés par les volumes sur des périodes variant de 1 mois à 1 an précédant la dernière cotation.

La prime sur le cours du 30 septembre 2021 s'élève à 18%.

3.4.3 Approche de valorisation par les comparables boursiers (à titre indicatif)

La méthode dite des « comparables boursiers » vise à comparer ITESOFT à des sociétés cotées de son secteur économique présentant des modèles d'activités proches. Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'ITESOFT en appliquant à ses agrégats financiers les multiples moyens dégagés de l'analyse financière de l'échantillon des sociétés comparables.

Il est cependant difficile d'identifier des sociétés proches d'ITESOFT, car la Société se situe d'une part, sur un segment très spécifique de l'édition de logiciel sur lequel se trouvent peu d'acteurs cotés de taille comparable, et d'autre part, la Société a engagé une évolution de son modèle économique, d'un modèle de vente de licences vers un modèle de vente d'abonnements SaaS, évolution qui n'en n'est qu'à son début. Cette évolution est l'une des causes principales de la faible croissance de chiffre d'affaires qu'a connue ITESOFT au cours des dernières années. Pour ces raisons, il ne nous paraît pas possible non plus de comparer ITESOFT à des sociétés dont le modèle économique est largement basé sur la vente d'abonnement Saas, et qui connaissent, en général, une croissance forte. Par ailleurs, en termes d'implantation géographique, la Société est peu diversifiée contrairement à d'autres acteurs du secteur et réalise 85% de son chiffre d'affaires en France.

Pour ces différentes raisons, la méthode des comparables boursiers n'est retenue qu'à titre indicatif.

- Détermination de l'échantillon de comparables

A titre indicatif, l'analyse des caractéristiques des sociétés cotées dédiées à l'édition et l'intégration de logiciels conduit à retenir l'échantillon de sociétés comparables suivant :

Nom	Pays	Marché	Activités	Cap. Boursière (M€)	CA 2021 (M€)
AXWAY	France	Euronext - Comp. B	Axway Software est un éditeur de logiciels d'infrastructure né en 2001 en France. Axway développe, distribue, intègre et maintient ses propres solutions pour permettre une gouvernance optimisée des flux de données dans les organisations.	352	286
INFOTEL	France	Euronext - Comp. B	Fondé il y a près de 40 ans, le groupe Infotel est aujourd'hui un acteur majeur de la transformation numérique des entreprises. Le Groupe développe une offre complète de prestations de service et de logiciels.	369	263
LINEDATA	France	Euronext - Comp. B	Linedata Services est spécialisé dans l'édition et l'intégration de logiciels destinés au secteur de la finance. Le groupe propose parallèlement des prestations de conseil, d'infogérance et de maintenance.	252	160
GENERIX GROUP	France	Euronext - Comp. C	Generix Group est un éditeur de logiciels, créé en 1990. Le groupe distribue aujourd'hui des solutions et des services de pilotage global de la Supply Chain.	147	84
CAST	France	Euronext - Comp. C	Cast est un éditeur de logiciels d'analyse de langage web destinés aux professionnels de l'informatique. L'analyse fournie par le logiciel permet de prévenir les risques liés aux logiciels et de délivrer des applications robustes, fiables et sécurisées.	66	44

Informations financières des sociétés de l'échantillon

Sources : Infront Analytics, Informations financières dispensées par les Sociétés

Les sociétés ESKER (FR), KOFAX (US), PEGA SYSTEMS (US) et OPEN TEXT (CA) qui opèrent sur des secteurs d'activité proches d'ITESOFT, n'ont pas été retenues compte tenu (i) de leur croissance significativement plus forte que celle d'ITESOFT, (ii) de la part importante du SaaS dans leur chiffre d'affaires actuel au contraire d'ITESOFT, (iii) de leur positionnement international fort et adressant des marchés beaucoup plus larges que ceux adressés aujourd'hui par ITESOFT (iv) et de l'absence de données financières prévisionnelles fiables pour certaines de ces sociétés.

Nom	Pays	Cap. Boursière (M€)	VE* (M€)	CA 2021 (M€)	Chiffre d'affaires (croissance en %)			EBITDA hors IFRS 16* (marge en %)		
					2021	2022p	2023p	2021	2022p	2023p
AXWAY	France	352	376	286	n.a.	1%	4%	13%	11%	12%
INFOTEL	France	369	269	263	n.a.	7%	6%	13%	13%	13%
LINEDATA	France	252	329	160	n.a.	3%	1%	28%	25%	25%
GENERIX GROUP	France	147	153	84	n.a.	7%	7%	10%	11%	12%
CAST	France	66	58	44	n.a.	11%	16%	11%	14%	16%

Informations boursières et prévisions de croissance et de rentabilité

* Données financières retraitées de la norme IFRS 16

Sources : Infront Analytics, Euronext

- Détermination du multiple moyen de l'échantillon

Les multiples de valeur d'entreprise (VE) sur le chiffre d'affaires (CA) (VE/CA) et valeur d'entreprise sur l'EBITDA hors IFRS 16 (VE/EBITDA hors IFRS 16) ont été retenus. Ces multiples permettent d'apprécier la valorisation de la Société en fonction de sa taille et de son profil de rentabilité.

Conformément aux hypothèses retenues précédemment, nous avons appliqué un retraitement systématique des comptes des sociétés et des prévisions afin d'annuler l'effet d'IFRS 16 sur les calculs de multiples des comparables boursiers. Les EBITDA retenus correspondent ainsi aux EBIT des comparables boursiers augmentés des dotations aux amortissements hors celles relatives à l'actif de droit d'utilisation comptabilisées au titre d'IFRS 16. Par ailleurs, les dettes financières nettes des comparables boursiers ont également été retraitées des dettes financières locatives.

Le multiple de valeur d'entreprise sur l'EBIT (VE/EBIT) n'a pas été retenu en raison des possibles divergences entre les politiques d'amortissement appliquées par chacune des sociétés comparables. Le multiple de résultat net (P/E) a été écarté, cette méthode étant biaisée par les différences entre les structures financières des comparables.

Les multiples calculés à fin décembre 2021 (N) ainsi qu'à fin décembre 2022 (N+1) et fin décembre 2023 (N+2) ont été retenus dans la mesure où les sociétés comparables sont valorisées sur l'appréciation de leurs performances actuelles et futures.

	VE/CA			VE/EBITDA hors IFRS 16		
	2021	2022p	2023p	2021	2022p	2023p
AXWAY	1,3x	1,3x	1,3x	9,9x	11,4x	10,3x
INFOTEL	1,0x	1,0x	0,9x	8,1x	7,5x	6,9x
LINEDATA	2,1x	2,0x	2,0x	7,3x	7,9x	7,9x
GENERIX GROUP	1,8x	1,7x	1,6x	18,9x	15,8x	13,3x
CAST	1,3x	1,2x	1,0x	12,0x	8,5x	6,2x
Médiane	1,3x	1,3x	1,3x	9,9x	8,5x	7,9x
Moyenne	1,5x	1,4x	1,4x	11,2x	10,2x	8,9x

Multiples retenus de valorisation de l'échantillon

Sources : Infront Analytics, Euronext, Atout Capital, BANQUE DELUBAC & CIE

• Détermination de la valeur de la Société ITESOFT

Compte tenu de la différence entre la capitalisation boursière moyenne des sociétés composant l'échantillon de comparables et celle de la Société, une décote de taille, inspirée du modèle de Eric-Eugène Grena, est appliquée afin d'obtenir une valorisation plus pertinente.

La méthode consiste à :

- Calculer le rapport entre la capitalisation boursière d'ITESOFT et la capitalisation boursière moyenne du groupe de comparables ;
- Appliquer, selon le ratio obtenu, la décote selon l'abaque défini par les travaux d'Eric-Eugène Grena en appliquant une extrapolation linéaire entre chaque palier ;
- Appliquer la décote ainsi obtenue aux valeurs d'entreprise induites par les multiples.

La mise en œuvre de cet abaque à ITESOFT permet de déterminer une décote de 22,2%.

K€	VE/CA			VE/EBITDA hors IFRS 16		
	2021	2022p	2023p	2021	2022p	2023p
Valeur d'entreprise	27 999	28 222	28 827	8 862	6 610	6 276
Décote	22,2%	22,2%	22,2%	22,2%	22,2%	22,2%
VE après décote	21 787	21 960	22 431	6 896	5 144	4 884
(-) Endettement financier net	-1 458	-1 458	-1 458	-1 458	-1 458	-1 458
Valeur de la société	23 245	23 418	23 889	8 354	6 602	6 342
Prix par action induit (€)	4,05	4,08	4,16	1,46	1,15	1,10
Valeur moyenne de la société	15 308					
Prix par action moyen (€)	2,67					

Détermination de la valeur de la Société par la méthode des comparables boursiers

Sources : Infront Analytics, Euronext, Atout Capital, BANQUE DELUBAC & CIE

Notre approche de valorisation par la méthode des comparables boursiers fait ressortir une valeur théorique moyenne des capitaux propres comprise entre 6,3 M€ et 23,9 M€. La valeur moyenne des capitaux propres (après décote) ressort à 2,67 € par action, représentant une valeur des capitaux propres de 15,3 M€.

Le prix d'offre de 4,00 € par action fait ainsi apparaître une prime de 50,0% par rapport à cette valeur.

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

Sur la base des éléments de valorisation et de références présentés ci-avant, le prix proposé dans le cadre de l'Offre fait apparaître les primes suivantes :

Récapitulatif des méthodes retenues	Valeur des fonds propres ITESOFT (K€)	Valeur par action ITESOFT (€)	Prime/Décote (%)
Prix d'Offre	22 966	4,0	
A - Méthodes principales			
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	13 771	2,40	66,8%
Analyse du cours de bourse			
Cours au 30 septembre 2021	19 406	3,38	18,3%
1 mois	19 246	3,35	19,3%
3 mois	19 885	3,46	15,5%
6 mois	20 055	3,49	14,5%
12 mois	19 148	3,34	19,9%
B - Méthode présentée à titre indicatif			
Multiplés des comparables boursiers	15 308	2,67	50,0%
Valeur centrale des méthodes retenues	18 117	3,16	29,2%

Synthèse des méthodes de valorisations

Sources : Atout Capital, BANQUE DELUBAC & CIE

4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les « Autres Informations » relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un dépôt auprès de l'AMF et seront mises à disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1. Pour l'Initiateur

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

CDML représentée par
Monsieur Didier Charpentier
Président

5.2. Pour l'Établissement Présentateur de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, la BANQUE DELUBAC & CIE, Établissement Présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par ITESOFT, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

BANQUE DELUBAC & CIE