

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

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

visant les actions ordinaires de la société :



initiée par la société :



présentée par :



PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR LA SOCIÉTÉ PHAST INVEST

TERMES DE L'OFFRE

8,80 euros par action ordinaire

DURÉE DE L'OFFRE

Le calendrier de la présente Offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément à son règlement général (le « **RGAMF** »).



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 25 octobre 2021, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du RGAMF.

**CETTE OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS
A L'EXAMEN DE L'AMF**

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

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites internet de Prodware (www.prodwaregroup.com/investisseurs) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Phast Invest
22, avenue de Versailles
75016 Paris, France

Banque Degroof Petercam
44 rue de l'Industrie,
1040 Bruxelles, Belgique

Le Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Conformément à l'article 231-28 du RGAMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de Phast Invest sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

TABLE DES MATIÈRES

1. Présentation de l'Offre	5
1.1 Contexte et motifs de l'Offre.....	7
1.1.1 Contexte et motifs de l'Offre	7
1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	8
1.1.3 Valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société	10
1.1.4 Déclarations de franchissements de seuils	10
1.1.5 Acquisitions de titres de la Société par l'Initiateur et les autres membres du Concert au cours des douze derniers mois	10
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	11
1.2.1 Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière.....	11
1.2.2 Synergies – Gains économiques.....	11
1.2.3 Gouvernance - Composition des organes sociaux.....	11
1.2.4 Orientations en matière d'emploi	11
1.2.5 Fusion – Autres réorganisations	11
1.2.6 Intentions en matière de retrait obligatoire.....	11
1.2.7 Politique de distribution de dividendes	12
1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	12
1.3.1 Pacte d'actionnaires	12
1.3.2 Traité d'Apport.....	14
1.3.3 Emprunt Obligataire.....	15
1.3.4 Engagement contractuel	15
1.3.5 Avenant à la documentation de financement existante	16
1.3.6 Engagements de non-apport à l'Offre	16
1.3.7 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance	16
2. Caractéristiques de l'Offre	16
2.1 Termes de l'Offre	16
2.2 Ajustement des termes de l'Offre.....	17
2.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre.....	18
2.4 Situation des bénéficiaires d'Actions de Préférence Gratuites.....	19
2.5 Situation des bénéficiaires de BSAANE	19
2.6 Conditions de l'Offre.....	20
2.7 Modalités de l'Offre	20
2.8 Procédure d'apport à l'Offre	21
2.9 Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre	22
2.10 Intervention de l'Initiateur sur le marché des titres de la Société pendant la période d'Offre	22
2.11 Calendrier indicatif de l'Offre	22
2.12 Possibilité de renonciation à l'Offre.....	24

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

2.13	Réouverture de l'Offre	24
2.14	Coûts et modalités de financement de l'Offre	25
2.14.1	Frais liés à l'Offre	25
2.14.2	Modalités de financement de l'Offre	25
2.14.3	Prise en charge des frais des actionnaires	25
2.15	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	25
2.16	Régime fiscal de l'Offre	26
2.16.1	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel ou au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)	26
2.16.2	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés et pour lesquelles les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI	28
2.16.3	Personnes non-résidentes fiscales françaises	29
2.16.4	Personnes soumises à un régime d'imposition différent	30
2.16.5	Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières	30
3.	Eléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	30
3.1	Références et méthodes d'évaluation	30
3.1.1	Méthodes d'évaluation retenues et références de marché	30
3.1.2	Références et méthodes d'évaluation écartées	31
3.2	Éléments financiers utilisés pour les travaux d'évaluation.....	31
3.2.1	Données et projections financières servant de base à l'évaluation.....	31
3.2.2	Éléments de passage entre la valeur de l'entreprise et la valeur des fonds propres.....	32
3.2.3	Nombre d'actions Prodware.....	33
3.3	Méthodes d'évaluations retenues	34
3.3.1	Valorisation par actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles.....	34
3.3.2	Valorisation par application des multiples boursiers de sociétés comparables.....	36
3.3.3	Valorisation par application des multiples des transactions comparables.....	38
3.4	Objectifs de cours des analystes	39
3.5	Références de marché.....	40
3.6	Actif net comptable	40
3.7	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre	41
4.	Modalités de mise à disposition des informations relatives à l'Initiateur	41
5.	Personnes assumant la responsabilité du projet de note d'information	41
5.1	Pour l'Initiateur	41
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 231-13 et 232-1 et suivants du RGAMF, Phast Invest, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 22, avenue de Versailles, 75016 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 529 545 204 (« **Phast Invest** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société Prodware, une société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé 45, quai de la Seine 75019 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 352 335 962 (« **Prodware** » ou la « **Société** »), d'acquérir, en numéraire, dans le cadre d'une offre publique d'achat dans les conditions décrites ci-après la totalité de leurs actions ordinaires Prodware (les « **Actions** ») au prix de 8,80 euros par action (l'« **Offre** »).

Les Actions sont admises aux négociations sur Euronext Growth à Paris sous le code FR0010313486 (mnémonique « ALPRO »).

L'Offre porte sur la totalité des Actions non-détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur ou les associés de l'Initiateur agissant de concert (à savoir MM. Philippe Bouaziz, Alain Conrard, Stéphane Conrard, François Richard et S&Audit¹ (les « **Associés** » et, ensemble avec l'Initiateur, le « **Concert** ») à la date du Projet de Note d'Information :

- qui sont d'ores et déjà émises, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 4.371.268 Actions² ;
- qui seront susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini ci-après) à raison de la conversion des actions de préférence attribuées gratuitement à certains dirigeants et salariés de la Société et de ses filiales (les « **Actions de Préférence Gratuites** »)³, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 93.420 Actions,

soit, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximal d'Actions visées par l'Offre égal à 4.464.688.

Il est précisé que les cadres dirigeants de la Société et titulaires des 509.300 BSAANE (soit la totalité des BSAANE émis et non détenues par l'Initiateur), se sont engagés irrévocablement, aux termes d'engagements en date du 21 octobre 2021, à ne pas apporter à l'Offre l'intégralité des Actions qu'ils sont susceptibles de détenir au résultat de l'exercice de leurs BSAANE, soit 509.300 Actions. En conséquence, les Actions susceptibles de résulter de l'exercice des BSAANE détenus par ces cadres dirigeants ne sont pas visés par l'Offre.

¹ Une société holding intégralement détenue par Messieurs Alain Conrard et Stéphane Conrard.

² Sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet au 30 septembre 2021 conformément à l'article 223-16 du RGAMF, soit 7.741.0001 Actions représentant 9.262.435 droits de vote théoriques et 7.042 Actions de Préférence Gratuites représentant 301.500 droits de vote théoriques.

³ A l'exclusion des 4.624 Actions de Préférence Gratuites détenues par les membres du Concert qui se sont engagés à ne pas apporter à l'Offre les Actions susceptibles de résulter de leur conversion.

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

À la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, la Société a émis les instruments financiers suivants :

- 7.042 Actions de Préférence Gratuites donnant droit, en cas de conversion, à 301.500 Actions⁴. Les Actions de Préférence Gratuites ne font l'objet d'aucune période d'acquisition ou de conservation et peuvent être librement converties par leurs bénéficiaires jusqu'au 20 juin 2027. Le plan d'Actions de Préférence Gratuites en vigueur au sein de la Société est décrit à la Section 2.4 du Projet de Note d'Information ; et
- 1.969.300 BSAANE, dont les diverses attributions sont décrites à la Section 2.5 du Projet de Note d'Information.

Ces instruments ne sont pas cessibles et ne sont donc pas visés par l'Offre.

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

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur et les membres du Concert détiennent ensemble⁵ :

- 2.980.715 Actions, représentant 38,47 % du capital et 43,67% des droits de vote théoriques de la Société ;
- 4.624 Actions de Préférence Gratuites donnant droit, lors de leur conversion, à 208.080 Actions qui seront couvertes par les Actions auto-détenues de la Société et représentant 0,06 % du capital et 2,18 % des droits de vote théoriques de la Société ; et
- 1.460.000 BSAANE donnant droit, en cas d'exercice, à 1.460.000 Actions nouvelles.

Il est précisé que :

- l'Initiateur, qui détient l'intégralité des BSAANE détenus par le Concert, n'a pas l'intention d'exercer les BSAANE exerçables préalablement à l'ouverture de l'Offre et, en conséquence, n'apportera pas à l'Offre les Actions nouvelles auxquelles ces BSAANE donnent droit ;
- les membres du Concert, qui détiennent des Actions de Préférence Gratuites, se sont engagés à convertir l'intégralité des Actions de Préférence Gratuites détenues par le Concert mais n'apporteront pas à l'Offre les Actions auxquelles les Actions de Préférence Gratuites donnent droit.

⁴ Il est précisé que 342 Actions de Préférence Gratuites ont vocation à être annulées. Les droits de vote qui leur sont attachés ne sont par conséquent pas comptabilisés. Par ailleurs, les Actions remises en cas de conversion des Actions de Préférence Gratuites seront des Actions auto-détenues.

⁵ Sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet au 30 septembre 2021 conformément à l'article 223-16 du RGAMF, soit 7.741.000 Actions représentant 9.262.435 droits de vote théoriques et 7.042 Actions de Préférence Gratuites représentant 301.500 droits de vote théoriques. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote telles que les actions auto-détenues.

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

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale en application des dispositions des articles 232-1 et suivants du RGAMF.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du RGAMF, tel que celui-ci est décrit à la Section 2.6 du Projet de Note d'Information.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, le 25 octobre 2021, Banque Degroof Petercam SA (la « **Banque Présentatrice** »), qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, a déposé l'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte et motifs de l'Offre

Le groupe Prodware est un acteur européen des processus d'innovation et de transformation digitale, doté d'une structure R&D puissante, d'une expertise unique en industrialisation de meilleures pratiques mais aussi d'alliances stratégiques de premier plan. Capable de développer des solutions hébergées dans le *cloud*, dotées d'intelligence artificielle mais aussi sectorielles agiles et modernes, le groupe Prodware est le partenaire Microsoft leader en Europe ainsi que le partenaire Sage leader dans les pays francophones.

Présent dans 13 pays et comptant près de 1.300 collaborateurs au service de 19.000 clients, le groupe Prodware a réalisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020 un chiffre d'affaires consolidé de 172,4 millions d'euros.

Créée en 1989 par M. Philippe Bouaziz, la Société a été introduite en bourse sur le marché Euronext Growth à Paris en 2006. La Société est dirigée par M. Alain Conrard, en qualité de directeur général, et M. Stéphane Conrard en qualité de directeur général délégué. M. Philippe Bouaziz préside le conseil d'administration de la Société, dont MM. Alain Conrard et Stéphane Conrard sont également membres. M. François Richard est co-fondateur de Prodware et exerce la fonction de Directeur des services informatiques du groupe.

Ainsi que plus amplement décrit à la Section 1.3.1 du Projet de Note d'Information, les Associés ont conclu le 20 octobre 2021 un Pacte (tel que ce terme est défini ci-après) constitutif d'une action de concert vis-à-vis de la Société au sens de l'article L. 233-10, I du Code de commerce, en vue de prendre le contrôle de la Société et poursuivre la stratégie de développement de la Société, tout en offrant une liquidité aux actionnaires de la Société à un prix attractif.

Le prix de l'Offre fait ressortir des primes de :

- 66,0 % par rapport au dernier cours de clôture avant la date de l'annonce de l'Offre, soit le 19 octobre 2021 ;
- 75,7 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur les 20 jours de bourse précédant l'annonce de l'Offre ;
- 66,5 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur les 60 jours de bourse précédant l'annonce de l'Offre ;

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

- 50,3 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur les 180 jours de bourse précédant l'annonce de l'Offre.

Conformément au Pacte, les Associés se sont engagés à apporter 1.515.084 Actions à l'Initiateur par voie d'apports en nature conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce, ainsi que 208.080 Actions qui résulteraient de la conversion des Actions de Préférence Gratuites, sous condition suspensive du succès de l'Offre, à une valeur par Action égale au prix de l'Offre. Ces apports feront l'objet d'un Traité d'Apport (tel que ce terme est défini ci-après) conclu par chacun des Associés et l'Initiateur, qui est plus amplement décrit à la Section 1.3.2 du Projet de Note d'Information.

1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 5.036.227,30 euros, divisé en 7.741.000 Actions et 7.042 Actions de Préférence Gratuites, toutes entièrement libérées. Le nombre de droits de vote théoriques s'élève à 9.563.935.

Le tableau ci-après présente, à la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote de la Société au 30 septembre 2021 :

Base non-diluée :

Actionnaires	Nombre d'Actions / Actions de Préférence	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote
Phast Invest	1.465.631	18,92 %	1.664.606	17,41 %
M. Philippe Bouaziz	1.095.174	14,13 %	1.890.163	19,76 %
M. François Richard	324.492	4,19 %	451.459	4,72 %
M. Alain Conrard	61.751	0,80 %	113.651	1,19 %
M. Alain Conrard (Actions de Préférence ⁶)	2.312	0,03 %	104.040	1,09 %
M. Stéphane Conrard	22.650	0,29 %	45.300	0,47 %
M. Stéphane Conrard (Actions de Préférence ⁷)	2.312	0,03 %	104.040	1,09 %
S&Audit ⁸	11.017	0,14%	11.017	0,12%
Total Concert⁹	2.985.339	38,53%	4.384.276	45,84 %
Public	4.371.268	56,42 %	4.697.222	49,11 %

⁶ Chaque Action de Préférence Gratuite donne droit, depuis le 20 juin 2021 à 45 droits de vote.

⁷ Chaque Action de Préférence Gratuite donne droit, depuis le 20 juin 2021 à 45 droits de vote.

⁸ Société holding intégralement détenue par Messieurs Stéphane Conrard et Alain Conrard.

⁹ Il est précisé que le calcul des droits de vote est effectué sur la base du capital de la Société au 30 septembre 2021 et ne tient pas compte de la perte des droits de vote double attachés aux Actions apportées à l'Initiateur au résultat de l'apport.

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

Actionnaires	Nombre d'Actions / Actions de Préférence	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote
Public (Actions de Préférence ¹⁰)	2.076	0,03 %	93.420	0,98 %
Actions auto-détenues	389.017	5,02 %	389.017	4,07 %
Actions de Préférence ayant vocation à être annulées	342	0,00 %	-	-
Total	7.748.042	100,00 %	9.563.935	100,00 %

Base entièrement diluée :

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote
Phast Invest	2.925.631	30,13 %	3.124.606	27,82 %
M. Philippe Bouaziz	1.095.174	11,28 %	1.890.163	16,83 %
M. François Richard	324.492	3,34 %	451.459	4,02 %
M. Alain Conrard	165.791	1,71%	217.691	1,94 %
M. Stéphane Conrard	126.690	1,30 %	149.340	1,33 %
S&Audit ¹¹	11.017	0,11%	11.017	0,10%
Total Concert¹²	4.648.795	47,87 %	5.844.276	52,03 %
Public	4.973.988	51,22 %	5.299.942	47,19 %
Actions auto-détenues ¹³	87.517	0,90 %	87.517	0,78 %
Total¹⁴	9.710.300	100,00 %	11.231.735	100,00 %

¹⁰ Chaque Action de Préférence Gratuite donne droit, depuis le 20 juin 2021 à 45 droits de vote.

¹¹ Société holding intégralement détenue par Messieurs Stéphane Conrard et Alain Conrard.

¹² Il est précisé que le calcul des droits de vote est effectué sur la base du capital de la Société au 30 septembre 2021 et ne tient pas compte de la perte des droits de vote double attachés aux Actions apportées à l'Initiateur au résultat de l'apport.

¹³ En prenant pour hypothèse que les 301.500 Actions résultant de la conversion des Actions de Préférence Gratuites ont été libérées par des actions existantes.

¹⁴ Sur la base d'un capital entièrement dilué, compte tenu des 2.270.800 Actions pouvant être émises au résultat de l'exercice des Actions de Préférence Gratuites et de l'exercice des BSAANE en circulation au 30 septembre 2021.

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

1.1.3 Valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

À la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, la Société a émis les instruments financiers suivants :

- 7.042 Actions de Préférence Gratuites donnant droit, en cas de conversion, à 301.500 Actions¹⁵. Les Actions de Préférence Gratuites ne font l'objet d'aucune période d'acquisition ou de conservation et peuvent être librement converties par leur bénéficiaire jusqu'au 20 juin 2027. Le plan d'Actions de Préférence Gratuites en vigueur au sein de la Société est décrit à la Section 2.4 du Projet de Note d'Information ; et
- 1.969.300 BSAANE, dont les diverses attributions sont décrites à la Section 2.5 du Projet de Note d'Information.

Ces instruments ne sont pas cessibles et ne sont donc pas visés par l'Offre.

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

1.1.4 Déclarations de franchissements de seuils

À la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, les déclarations de franchissement de seuils décrites ci-dessous ont été effectuées depuis le 31 décembre 2020.

Le 10 février 2021, la Caisse des dépôts et consignations, indirectement par l'intermédiaire de CDC Croissance, et CDC Croissance ont informé Prodware avoir franchi à la baisse le seuil statutaire de 2,5 % des droits de vote de la société Prodware le 1^{er} février 2021.

Les membres du Concert ont déclaré par courrier auprès de la Société, en date du 22 octobre 2021, avoir franchi à la hausse, le 20 octobre 2021, les seuils statutaires de 2,5 % entre 2,5 % et 37,5 % du capital et 42,5% des droits de vote de la Société, en conséquence de la signature du Pacte.

1.1.5 Acquisitions de titres de la Société par l'Initiateur et les autres membres du Concert au cours des douze derniers mois

À la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, les membres du Concert n'ont procédé à aucune acquisition d'Actions de la Société au cours des douze derniers mois, ni n'ont conclu de contrat ni n'ont acquis d'instrument leur permettant d'acquérir des titres de la Société à leur seule initiative, à l'exception du Pacte et du Traité d'Apport respectivement décrits à la Section 1.3 du présent Projet de Note d'Information.

¹⁵ Il est précisé que 342 Actions de Préférence Gratuites ont vocation à être annulées. Les droits de vote qui leur sont attachés ne sont par conséquent pas comptabilisés. Par ailleurs, les Actions remises en cas de conversion des Actions de Préférence Gratuites seront des Actions auto-détenues.

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

1.2.1 Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur entend poursuivre la stratégie de croissance de la Société.

1.2.2 Synergies – Gains économiques

L'Initiateur n'anticipe aucune synergie significative (de coûts ou de revenus) dont pourrait bénéficier la Société ou l'Initiateur, dans la mesure où l'Initiateur est un holding qui ne détient pas de participations opérant dans des secteurs d'activités connexes à ceux de Prodware.

1.2.3 Gouvernance - Composition des organes sociaux

L'Initiateur a pour objectif de prendre le contrôle de la Société. Ainsi, en cas de suite positive de l'Offre, l'Initiateur aura atteint le Seuil de Caducité (tel que celui-ci est décrit à la Section 2.6 du présent Projet de Note d'Information) et détiendra donc plus de 50 % du capital ou des droits de vote de la Société (sur une base pleinement diluée).

Les modifications qui seraient apportées à la gouvernance de l'Initiateur en cas de succès de l'Offre sont décrites à la Section 1.3.1.3 du présent Projet de Note d'Information.

1.2.4 Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une stratégie de poursuite de l'activité et de développement des activités de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur sa politique en matière d'emploi.

L'Offre ne devrait donc pas avoir d'impact sur l'emploi au sein de la Société.

1.2.5 Fusion – Autres réorganisations

L'Initiateur n'envisage pas, à la date du Projet de Note d'Information, de fusionner avec la Société ou de procéder à toute autre forme de réorganisation.

1.2.6 Intentions en matière de retrait obligatoire

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions conformément aux dispositions des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 232-4 et 237-1 et suivants du RGAMF dans l'hypothèse où le nombre d'Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représentent pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société.

L'Initiateur se réserve néanmoins la possibilité de déposer un projet d'offre publique de retrait suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire visant les Actions qu'il ne détiendrait pas directement ou indirectement ou de concert à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte. L'Initiateur pourra continuer d'accroître sa participation dans la Société postérieurement à l'issue de l'Offre et préalablement au dépôt d'une nouvelle offre dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables.

1.2.7 Politique de distribution de dividendes

Au cours des trois derniers exercices, la Société a versé un dividende de 296.708 euros, soit 0,04 € par action au titre de l'exercice 2018. La Société n'a versé aucun dividende au titre des exercices 2019 et 2020.

L'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre. Celle-ci sera déterminée conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, et en fonction notamment de sa capacité distributive et de ses besoins de financement.

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

1.3.1 Pacte d'actionnaires

Les Associés ont conclu un pacte d'actionnaires le 20 octobre 2021 (le « **Pacte** »), ensuite amendé par avenant en date du 25 octobre 2021, qui organise les relations entre les Associés au niveau de l'Initiateur et de la Société pour une durée de huit (8) ans, dont les principaux termes sont résumés ci-après.

Il est soumis au droit français.

1.3.1.1 *Engagements des Associés*

Les Associés se sont notamment engagés, en cas de succès de l'Offre, à apporter 1.515.084 Actions ainsi que 208.080 Actions qui résulteraient de la conversion des Actions de Préférence Gratuites, à l'Initiateur par voie d'apport en nature conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce, en retenant une valeur par Action égale au prix par Action proposé dans le cadre de l'Offre.

1.3.1.2 *Gouvernance de l'Initiateur*

Les Associés sont convenus que l'Initiateur sera constitué sous la forme d'une société par actions simplifiée, dirigée et représentée à l'égard des tiers par un président (le « **Président** ») et, le cas échéant, un ou plusieurs directeur(s) général(aux), sous la surveillance d'un conseil de surveillance (le « **Conseil de Surveillance** »).

(a) Président de l'Initiateur

Le Président sera nommé et révoqué par le Conseil de Surveillance, statuant à la majorité des voix des membres du Conseil de Surveillance présent ou représentés.

Les Associés ont confirmé M. Stéphane Conrard dans ses fonctions de Président.

Le Président sera investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de l'Initiateur dans la limite des stipulations des Statuts et du Pacte.

(b) Conseil de Surveillance de l'Initiateur

Le Conseil de Surveillance sera composé d'au moins trois (3) membres nommés et révoqués par décision collective des Associés présents ou représentés prise à la majorité simple.

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

Chacun des Associés détenant plus de quinze pourcent (15 %) du capital social de l'Initiateur pourra désigner un représentant au Conseil de Surveillance.

A l'exception des règles spécifiques applicables aux Décisions Importantes (tel que ce terme est défini ci-après), les décisions du Conseil de Surveillance seront prises à la majorité simple de ses membres présents ou représentés.

Le Conseil de Surveillance exercera un contrôle sur la gestion par le Président de l'Initiateur et, à ce titre, pourra se saisir de toute question intéressant la bonne marche des affaires sociales. En outre, une liste de décisions importantes concernant la Société et ses filiales (les « **Décisions Importantes** »), comprenant notamment l'approbation du plan d'affaires et du budget annuel, le recours à l'endettement au-delà d'un certain seuil, toute émission de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, toute modification significative de l'activité de la Société ou de l'une de ses filiales ou l'approbation de toute convention entre des parties liées, devra faire l'objet d'une autorisation préalable du Conseil de Surveillance statuant selon des règles de majorité et de quorum spécifiques.

Les Associés sont convenus de se concerter, préalablement à toute réunion du Conseil de Surveillance au cours de laquelle est soumise à son approbation préalable une Décision Importante, afin de parvenir, dans toute la mesure du possible, à une position commune.

1.3.1.3 Gouvernance de la Société

(a) Conseil d'Administration

Dans les meilleurs délais à compter du succès de l'Offre, la composition du conseil d'administration de la Société (le « **Conseil d'Administration** ») sera modifiée, ou le cas échéant aménagée, de telle sorte que le Conseil d'Administration comprenne (i) un (1) représentant pour chaque Associé détenant plus de quinze pourcent (15 %) du capital social de l'Initiateur (et qui souhaite être représenté) et (ii) un (1) ou deux (2) membres indépendants.

Les Associés se sont engagés à se concerter préalablement sur l'identité du ou des membres indépendants du Conseil d'Administration dont la nomination sera proposée.

(b) Décisions Importantes

A compter du succès de l'Offre, toute Décision Importante relevant de la compétence du Conseil d'Administration et nécessitant l'approbation préalable du Conseil de Surveillance sera soumise préalablement au Conseil de Surveillance.

Les Associés se sont notamment engagés à (i) voter, en leur qualité d'administrateur de la Société, toute Décision Importante soumise au Conseil d'Administration, dans le même sens que la décision prise par le Conseil de Surveillance et (ii) faire en sorte que l'Initiateur vote, en qualité d'actionnaire majoritaire de la Société, toute Décision Importante soumise à l'assemblée générale des actionnaires de la Société, dans le même sens que la décision prise par le Conseil de Surveillance.

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

1.3.1.4 Transferts des titres émis par l'Initiateur

Le Pacte prévoit les stipulations principales suivantes concernant le transfert des titres de l'Initiateur :

- les Associés ne pourront transférer leurs titres pendant une période courant jusqu'au troisième (3^{ème}) anniversaire de la conclusion du Pacte (la « **Période d'Inaliénabilité** ») ;
- les transferts libres à une holding patrimoniale sont autorisés ;
- à l'issue de la Période d'Inaliénabilité, les Associés pourront transférer leurs titres de l'Initiateur sous réserve d'un droit de première offre au bénéfice des autres Associés ;
- un droit d'anti-dilution usuel.

1.3.2 Traité d'Apport

Un traité d'apport sera conclu, conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce, entre chacun des Associés, en qualité d'apporteurs, et l'Initiateur, en qualité de bénéficiaire (le « **Traité d'Apport** »), dans les meilleurs délais à compter du succès de l'Offre.

Le Traité d'Apport portera sur un nombre total de 1.515.084 Actions ainsi que 208.080 Actions résultant de l'exercice des Actions de Préférence Gratuites, réparties comme suit¹⁶ :

- M. Philippe Bouaziz apportera 1.095.174 Actions, représentant 14,13 % du capital et 19,76 % des droits de vote de la Société ;
- M. François Richard apportera 324.492 Actions, représentant 4,19 % du capital et 4,72 % des droits de vote de la Société ;
- M. Alain Conrard apportera 61.751 Actions, représentant 0,80 % du capital et 1,19 % des droits de vote de la Société, ainsi que 104.040 Actions résultant de la conversion de 2.312 Actions de Préférence Gratuites ;
- M. Stéphane Conrard apportera 22.650 Actions, représentant 0,29 % du capital et 0,47 % des droits de vote de la Société, ainsi que 104.040 Actions résultant de la conversion de 2.312 Actions de Préférence Gratuites ; et
- S&Audit apportera 11.017 Actions représentant 0,14% du capital et 0,12% des droits de vote.

Les opérations d'apport prévues par le Traité d'Apport seront réalisées à la valeur réelle, étant précisé que les apports seront réalisés sur la base du prix d'Offre (soit 8,80 euros par Action)¹⁷.

Conformément aux dispositions de l'article 13 des statuts de la Société, les Actions apportées perdront leur droit de vote double à la date de réalisation des apports. Il est précisé que le calcul des droits de

¹⁶ Sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet au 30 septembre 2021 conformément à l'article 223-16 du RGAMF, soit 7.741.000 Actions représentant 9.262.435 droits de vote théoriques et 7.042 Actions de Préférence Gratuites représentant 301.500 droits de vote théoriques. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote telles que les actions auto-détenues.

¹⁷ Les BSAANE détenus par l'Initiateur seront également valorisés sur la base du prix d'Offre.

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

vote effectué dans le présent paragraphe a été établi sur la base du capital de la Société au 30 septembre 2021 et ne tient pas compte de la perte des droits de vote double attachés aux Actions apportées à l'Initiateur au résultat des apports.

En contrepartie des opérations prévues par le Traité d'Apport, les Associés souscriront à des actions ordinaires émises par l'Initiateur.

M. Xavier Paper, du cabinet Paper Audit & Conseil, dont le siège social est situé 222 Boulevard Pereire 75017 Paris, a été désigné en qualité de commissaire aux apports afin d'apprécier sous sa responsabilité la valeur des Actions apportées par les Associés à l'Initiateur (notamment afin de vérifier que la valeur des Actions apportées n'est pas surévaluée).

Les opérations d'apport ne seront définitivement réalisées qu'à compter du jour de l'accomplissement de l'ensemble des conditions suspensives décrites ci-après :

- le succès de l'Offre ;
- l'établissement et la remise, en temps utile, par le commissaire aux apports, de son rapport ;
- l'approbation des opérations d'apport, de la valeur des Actions apportées ainsi que des modalités de rémunération des opérations d'apport par les Associés au vu des rapports du commissaire aux apports.

1.3.3 Emprunt Obligataire

L'Initiateur a conclu le 20 octobre 2021 avec Tikehau Investment Management (agissant pour le compte de certains fonds qu'elle gère) un contrat de financement pour un montant total de 60 millions d'euros. Dans le cadre de ce financement, l'Initiateur a émis des obligations souscrites par ces fonds, d'une maturité de 7 années (remboursement *in fine*) et dont le taux d'intérêt est égal à l'Euribor 6 mois majoré d'une marge payable en numéraire égale à 3,50 % et d'une marge capitalisée égale à 1,75 % pouvant être réduite à 1,50 % en fonction du niveau de détention de l'Initiateur dans Prodware (l' « **Emprunt Obligataire** »).

Ces obligations sont assorties de bons de souscription en actions de l'Initiateur permettant aux fonds d'acquérir, sous certaines conditions, une participation au capital de l'Initiateur pouvant représenter jusqu'à 9,5 % du capital social de l'Initiateur. Le prix d'exercice de ces BSA correspond par transparence au prix d'Offre de sorte que les fonds Tikehau pourraient percevoir une quote-part de la plus-value éventuelle en cas de sortie de l'Initiateur à un prix supérieur au prix d'Offre.

1.3.4 Engagement contractuel

Les Associés ont conclu un engagement contractuel (l' « **Engagement** ») avec les fonds gérés par Tikehau Investment Management (« **Tikehau** ») destiné à organiser les modalités de transfert des actions de l'Initiateur que Tikehau sera susceptible de détenir en cas d'exercice des bons de souscription en actions attachés aux obligations souscrites dans le cadre de l'Emprunt Obligataire.

L'Engagement comprend notamment :

- un droit de préemption au bénéfice des Associés en cas de projet de cession des actions de l'Initiateur par Tikehau ;

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

- un droit de cession conjointe total au bénéfice de Tikehau en cas de projet de cession des actions de l'Initiateur par les Associés ;
- une obligation de sortie forcée au bénéfice des Associés en cas de cession de contrôle de l'Initiateur ;
- un droit au bénéfice de Tikehau de désigner un censeur au Conseil de surveillance de Phast Invest.

1.3.5 Avenant à la documentation de financement existante

Tikehau et Prodware ont conclu le 20 octobre 2021 un avenant modifiant les termes et conditions des obligations émises par Prodware en date du 5 août 2021 pour permettre notamment une réduction de la marge applicable au financement levé par Prodware auprès de Tikehau, une augmentation de l'option de capitalisation de la marge cash et une modification des conditions de changement de contrôle.

1.3.6 Engagements de non-apport à l'Offre

Les cadres dirigeants de la Société et titulaires des 509.300 BSAANE (soit la totalité des BSAANE émises et non détenues par l'Initiateur), se sont engagés irrévocablement, aux termes d'engagements en date du 21 octobre 2021, à ne pas apporter à l'Offre l'intégralité des Actions qu'ils sont susceptibles de détenir au résultat de l'exercice de leurs BSAANE, soit 509.300 Actions. En conséquence, les Actions susceptibles de résulter de l'exercice des BSAANE détenus par ces cadres dirigeants ne sont pas visés par l'Offre.

1.3.7 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance

A l'exception des accords décrits à la Section 1.3 du présent Projet de Note d'Information, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, Banque Degroof Petercam SA, agissant en qualité de banque présentatrice pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF, le 25 octobre 2021, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat volontaire portant sur la totalité des Actions non-encore détenues à ce jour, directement ou indirectement, par l'Initiateur ou l'un des membres du Concert.

L'AMF publiera un avis de dépôt concernant l'Offre sur son site internet (www.amf-france.org).

Cette Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale en application des dispositions des articles 232-1 et suivants du RGAMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de Prodware toutes les Actions visées par l'Offre qui seront apportés à l'Offre, au prix de 8,80 euros par Action (sous réserve d'ajustements, tel qu'indiqué à la Section 2.2), pendant une période d'au moins vingt-cinq (25) jours de négociation.

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

Banque Degroof Petercam SA 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 RGAMF.

Conformément aux dispositions des articles 221-3 et 231-16 du RGAMF, un communiqué de presse concernant les conditions de l'Offre a été diffusé le 25 octobre 2021 par l'Initiateur. Le Projet de Note d'Information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès de Banque Degroof Petercam SA et est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.prodwaregroup.com/investisseurs).

L'Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF qui publiera, le cas échéant, sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et le document intitulé « Autres Informations » relative notamment aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, au siège de l'Initiateur et auprès de Banque Degroof Petercam SA. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.prodwaregroup.com/investisseurs).

Un communiqué de presse sera publié afin de préciser les conditions dans lesquelles ces documents seront rendus publics conformément aux dispositions de l'article 221-4 IV du RGAMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre et Euronext Growth Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

2.2 Ajustement des termes de l'Offre

Dans l'hypothèse où entre la date du Projet de Note d'Information et la date du règlement-livraison de l'Offre (incluse) (ou, le cas échéant de l'Offre Réouverte (incluse)), la Société procéderait sous quelque forme que ce soit à (i) une distribution de dividende, d'un acompte sur dividende, de réserve, de prime, ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature), ou (ii) à un amortissement ou une réduction de son capital social, et dans les deux cas, dont la date de détachement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date du règlement-livraison de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte selon le cas), le prix d'Offre par Action serait ajusté en conséquence pour tenir compte de cette opération, étant précisé que (i) dans le cas où l'opération aurait lieu entre la date du règlement-livraison de l'Offre (exclue) et la date du règlement-livraison de l'Offre Réouverte (incluse), seul le prix de l'Offre Réouverte serait ajusté et que (ii) le prix d'Offre par Action serait ajusté à l'euro l'euro.

Tout ajustement du prix de l'Offre sera soumis à l'accord préalable de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse.

2.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur et les membres du Concert détiennent ensemble¹⁸ :

- 2.980.715 Actions représentant 38,47 % du capital et 43,67 % des droits de vote théoriques de la Société ;
- 4.624 Actions de Préférence Gratuites donnant droit, lors de leur conversion, à 208.080 Actions qui seront couvertes par les Actions auto-détenues de la Société et représentant 0,06 % du capital et 2,18 % des droits de vote théorique de la Société ; et
- 1.460.000 BSAANE donnant droit, en cas d'exercice, à 1.460.000 Actions nouvelles.

Il est précisé que :

- l'Initiateur, qui détient l'intégralité des BSAANE détenus par le Concert, n'a pas l'intention d'exercer les BSAANE exerçables préalablement à l'ouverture de l'Offre et, en conséquence, n'apportera pas à l'Offre les Actions nouvelles auxquelles ces BSAANE donnent droit ;
- les membres du Concert, qui détiennent des Actions de Préférence Gratuites, se sont engagés à convertir l'intégralité des Actions de Préférence Gratuites détenues par le Concert mais n'apporteront pas à l'Offre les Actions auxquelles les Actions de Préférence Gratuites leur donnent droit.

L'Offre porte sur la totalité des Actions non-détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur ou l'un des membres du Concert, à la date du Projet de Note d'Information :

- qui sont d'ores et déjà émises, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 4.371.268 Actions¹⁹ ;
- qui seront susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini ci-après) à raison de la conversion des Actions de Préférence Gratuites²⁰, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 93.420 Actions,

soit, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximal d'Actions visées par l'Offre égal à 4.464.688.

Il est précisé que les cadres dirigeants de la Société et titulaires des 509.300 BSAANE (soit la totalité des BSAANE émises et non détenues par l'Initiateur), se sont engagés irrévocablement, aux termes

¹⁸ Sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet au 30 septembre 2021 conformément à l'article 223-16 du RGAMF, soit 7.741.000 Actions représentant 9.262.435 droits de vote théoriques et 7.042 Actions de Préférence Gratuites représentant 301.500 droits de vote théoriques. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote telles que les actions auto-détenues.

¹⁹ Sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet au 30 septembre 2021 conformément à l'article 223-16 du RGAMF, soit 7.741.0001 Actions représentant 9.262.435 droits de vote théoriques et 7.042 Actions de Préférence Gratuites représentant 301.500 droits de vote théoriques.

²⁰ A l'exclusion des 4.624 Actions de Préférence Gratuites détenues par les membres du Concert qui se sont engagés à ne pas apporter à l'Offre les Actions susceptibles de résulter de leur conversion.

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

d'engagements en date du 21 octobre 2021, à ne pas apporter à l'Offre l'intégralité des Actions qu'ils sont susceptibles de détenir au résultat de l'exercice de leurs BSAANE, soit 509.300 Actions. En conséquence, les Actions susceptibles de résulter de l'exercice des BSAANE détenus par ces cadres dirigeants ne sont pas visés par l'Offre.

2.4 Situation des bénéficiaires d'Actions de Préférence Gratuites

À la connaissance de l'Initiateur, le 20 décembre 2016, la Société a mis en place un plan d'attribution gratuite d'actions de préférence au bénéfice de certains dirigeants et salariés du groupe Prodware (le « **Plan d'Actions de Préférence Gratuites** »), dont la période d'acquisition s'est achevée le 20 décembre 2017.

Depuis le 20 juin 2021, date à laquelle est arrivée à son terme la période de performance à laquelle les Actions de Préférence Gratuites étaient soumises, et jusqu'au 20 juin 2027, les Actions de Préférence Gratuites sont convertibles en Actions sur décision de leurs bénéficiaires. Chaque Action de Préférence donne droit à quarante-cinq (45) Actions.

Les Actions de Préférence Gratuites étant stipulées incessibles, leurs bénéficiaires ne peuvent les céder dans le cadre de l'Offre. En revanche, les bénéficiaires peuvent librement décider, préalablement à la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, de convertir leurs Actions de Préférence Gratuites en Actions afin de pouvoir apporter ces dernières à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte.

L'Initiateur n'envisage pas de proposer aux bénéficiaires d'Actions de Préférence Gratuites n'ayant pas converti leurs Actions de Préférence Gratuites en Actions et apporté lesdites Actions à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, un mécanisme de liquidité leur permettant de céder les Actions susceptibles de leur être remises à raison de la conversion de leurs Actions de Préférence Gratuites postérieurement à la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, l'Offre Réouverte.

2.5 Situation des bénéficiaires de BSAANE

À la connaissance de l'Initiateur, la Société a procédé à plusieurs émissions de BSAANE dont les principaux termes et conditions sont décrits ci-après :

Nature des instruments financiers émis	Date d'émission	Nombre maximum d'Actions potentielles	Prix d'exercice	Echéance
BSAANE	14 mars 2016	536.000	8,10 €	14 mars 2026
BSAANE	28 avril 2017	510.000	8,10 €	28 avril 2017
BSAANE	30 juin 2017	560.000	8,32 €	30 juin 2027
BSAANE	16 octobre 2018	363.300	13,19 €	16 octobre 2028
Total	-	1.969.300	-	-

Il est précisé que l'Initiateur détient 1.460.000 BSAANE.

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

Les BSAANE étant stipulés incessibles, leurs bénéficiaires ne peuvent les céder dans le cadre de l'Offre. En revanche, les bénéficiaires peuvent librement décider, préalablement à la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, d'exercer leurs BSAANE et de détenir les Actions auxquelles ceux-ci donnent droit afin de pouvoir apporter ces dernières à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, étant toutefois précisé que les BSAANE émis le 16 octobre 2018 ne sont exerçables qu'à compter du 1^{er} janvier 2022.

Il est précisé que les cadres dirigeants de la Société et titulaires des 509.300 BSAANE (soit la totalité des BSAANE émises et non détenues par l'Initiateur), se sont engagés irrévocablement, aux termes d'engagements en date du 21 octobre 2021, à ne pas apporter à l'Offre l'intégralité des Actions qu'ils sont susceptibles de détenir au résultat de l'exercice de leurs BSAANE, soit 509.300 Actions. En conséquence, les Actions susceptibles de résulter de l'exercice des BSAANE détenus par ces cadres dirigeants ne sont pas visés par l'Offre.

2.6 Conditions de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-9, I du RGAMF, l'Offre sera caduque si, à la date de clôture, l'Initiateur, agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, ne détient pas un nombre d'actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50 % (ce seuil étant ci-après désigné le « **Seuil de Caducité** »). La détermination du Seuil de Caducité est réalisée conformément aux règles fixées par l'article 234-1 du RGAMF et en tenant compte des Actions nouvelles auxquelles les BSAANE détenus par l'Initiateur donnent droit (soit un nombre de 1.460.000 Actions et 1.460.000 droits de vote de la Société).

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif, ou le cas échéant provisoire, de l'Offre.

Si le Seuil de Caducité n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs détenteurs dans les trois (3) jours de négociation suivant la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs.

2.7 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du RGAMF, l'Offre a été déposée auprès de l'AMF le 25 octobre 2021. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du RGAMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et de Banque Degroof Petercam SA, et a été mis en ligne sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.prodwaregroup.com/investisseurs).

En outre, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par l'Initiateur le 25 octobre 2021.

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 à l'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui

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

sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du RGAMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur.

La note d'information ayant reçu le visa de 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 RGAMF, tenues gratuitement à la disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et de la Banque Degroof Petercam SA, au plus tard à 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.prodwaregroup.com/investisseurs).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du RGAMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera diffusé au plus tard la veille 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 Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et l'ouverture de l'Offre.

2.8 Procédure d'apport à l'Offre

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

Les Actions détenues sous forme nominative devront être converties et détenues sous forme nominative administré ou au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte). Par conséquent, les actionnaires détenant leurs Actions sous forme nominative sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent les apporter à l'Offre devront demander la conversion sous forme nominative administré ou au porteur de ces Actions afin de les apporter à l'Offre. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des Actions sous la forme nominative.

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre, devront délivrer un ordre d'apport à l'Offre de leurs Actions à un intermédiaire financier, conformément aux formules standards fournis par leur intermédiaire financier au plus tard le dernier jour d'ouverture de l'Offre et en temps opportun afin que leur ordre puisse être exécuté. Les actionnaires sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier si un délai plus court leur est applicable.

En application de l'article 232-2 du RGAMF, les ordres d'apport à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) des Actions pourront être révoqués à tout moment jusqu'à la date de clôture de l'Offre incluse (ou, le cas échéant, la date de clôture de l'Offre Réouverte). Après cette date, ces ordres d'apport à l'Offre deviendront irrévocables.

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs de titres devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Growth, transférer à Euronext Growth les Actions pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apport à l'Offre.

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

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

Aucun frais ne sera remboursé ou payé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport des Actions à l'Offre, sauf en vertu d'un accord écrit conclu avec l'Initiateur ou ses affiliés. En particulier, aucun frais de courtage ni aucune taxe afférente ne seront supportés par l'Initiateur.

Aucun intérêt ne sera payé par l'Initiateur pour la période entre la date à laquelle les Actions seront apportées à l'Offre et la date à laquelle interviendra le règlement-livraison de l'Offre. Cette date de règlement-livraison sera indiquée dans l'avis de résultat qui sera publié par Euronext Growth. Le règlement et la livraison interviendront après les opérations de centralisation.

2.9 Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-3 du RGAMF, l'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre. Si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, Euronext Growth indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des titres et de règlement des capitaux.

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

À la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), les Actions apportées et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Les intermédiaires créditeront le compte de leurs clients ayant apporté leurs Actions à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte).

2.10 Intervention de l'Initiateur sur le marché des titres de la Société 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 des articles 231-38 et 231-39 du RGAMF.

2.11 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
20 octobre 2021	- Annonce du projet d'Offre

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

Dates	Principales étapes de l'Offre
25 octobre 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF - Mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites internet de la Société (www.prodwaregroup.com/investisseurs) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et de Banque Degroof Petercam SA - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur
d'ici au 2 novembre 2021	<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 et l'avis de l'instance représentative du personnel compétente - Mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites internet de la Société (www.prodwaregroup.com/investisseurs) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public au siège de la Société - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la société
23 novembre 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la note d'information de l'Initiateur - Mise en ligne de la note d'information visée de l'Initiateur sur les sites internet de de la Société (www.prodwaregroup.com/investisseurs), et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et de Banque Degroof Petercam SA - Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition de la note d'information <ul style="list-style-type: none"> - Visa de l'AMF sur la note en réponse de la Société - Mise en ligne de la note en réponse visée de la Société sur les sites internet de la Société (www.prodwaregroup.com/investisseurs) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public au siège de la Société - Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition de la note en réponse visée de la Société
23 novembre 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sur les sites internet de la Société (www.prodwaregroup.com/investisseurs) et de l'AMF (www.amf-france.org) et mise à disposition du public de ces informations aux sièges sociaux de l'Initiateur et de Banque Degroof Petercam SA - Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur

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

Dates	Principales étapes de l'Offre
	<ul style="list-style-type: none">- Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites internet de la Société (www.prodwaregroup.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et mise à disposition du public de ces informations aux sièges de la Société- Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société
	<ul style="list-style-type: none">- Fixation par l'AMF du calendrier de l'Offre- Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre- Diffusion par Euronext Growth de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
24 novembre 2021	- Ouverture de l'Offre
29 décembre 2021 ²¹	- Clôture de l'Offre
3 janvier 2022	- Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
6 janvier 2022	- En cas d'issue positive de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte
6 janvier 2022	- En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre
19 janvier 2022	- Clôture de l'Offre Réouverte
24 janvier 2022	- Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte par l'AMF
26 janvier 2022	- Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

2.12 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du RGAMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication.

Il peut également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet, ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur. Cette faculté ne sera utilisée qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 du RGAMF.

En cas de renonciation dans les cas mentionnés ci-dessus, les Actions présentées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

2.13 Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du RGAMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. Dans une telle hypothèse, l'AMF

²¹ La journée du 24 décembre n'a pas été comptée comme une journée de bourse.

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

publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera, au moins dix (10) jours de négociation (l'« **Offre Réouverte** »).

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation des Actions à l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites aux Sections 2.7 et 2.8 du Projet de Note d'Information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables à compter de leur émission.

L'Offre Réouverte 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 à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.14 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.14.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables, les frais de publicité et les frais relatifs au financement de l'Offre, est estimé à environ 3 millions d'euros (hors taxes).

2.14.2 Modalités de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des Actions visées par l'Offre (à supposer que 2.076 Actions de Préférence Gratuites soient converties et que les 93.420 Actions sous-jacentes soient apportées à l'Offre en plus des 4.371.268 Actions visées par l'Offre) représenterait, sur la base du prix d'Offre, un montant maximal de 39.289.254 euros (hors frais divers et commissions).

Ce montant sera financé par la voie de l'Emprunt Obligataire réalisé par l'Initiateur auprès de Tikehau, dont les principaux termes et conditions sont décrits à la Section 1.3.3 du Projet de Note d'Information.

2.14.3 Prise en charge des frais des actionnaires

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions.

2.15 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

Le Projet de Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution du Projet de Note d'Information et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

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

En conséquence, l'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions.

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

2.16 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants résumant certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

L'attention de celles-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 française en vigueur à ce jour.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par l'administration fiscale française ou la jurisprudence.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

Celles-ci sont donc invitées 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, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

2.16.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel ou au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

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 ou ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), ou du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions ou détenant des actions attribuées gratuitement (ou des droits à recevoir de telles actions) ni à celles détenant des actions au sein d'un PEA.

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

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.

(a) *Impôt sur le revenu des personnes physiques*

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

Toutefois, en application du 2 de l'article 200 A du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option globale, expresse et irrévocable, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains nets soient pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus de capitaux mobiliers (à l'exception de certains revenus exonérés) et des plus-values, entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8 % et réalisés au titre de l'année considérée.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de cette option.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions, acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018, seront 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 proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D, 1 ter du CGI, 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.

Sauf exceptions, pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables, 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.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes concernées dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

(b) *Prélèvements sociaux*

Les gains nets de cession d'actions sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions précisées ci-dessus, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2 % répartis comme suit :

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

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

Si les gains nets de cession d'actions sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. 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 %, du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

(c) *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 (i) supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (ii) supérieure à 500 000 euros et inférieure ou égale à 1 000 000 euros pour les contribuables mariés ou pacsés, soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence (x) supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (y) supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables mariés ou pacsés 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^o du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession d'actions réalisés par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour durée de détention en matière d'impôt sur le revenu 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) (**Impôt sur le revenu des personnes physiques**) ci-dessus).

2.16.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés et pour lesquelles les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre seront comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés (« **IS** ») au taux normal majoré, le cas échéant de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI), assise sur le montant de l'IS diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

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

Le taux d'IS applicable dépendra du chiffre d'affaires de la personne morale et dans certains cas du niveau de son résultat imposable, ainsi que de la date de la cession et de la date d'ouverture de l'exercice au cours duquel intervient la cession, étant entendu que le taux de droit commun pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 est actuellement de 26,5 %²². Les personnes morales qui participent à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'IS de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes morales concernées dans le cadre d'opérations antérieures.

Les personnes morales résidentes de France pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I -a quater quinquies du CGI sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

2.16.3 Personnes non-résidentes fiscales françaises

Les personnes non-résidentes françaises sont invitées 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.

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux personnes physiques non-résidentes de France ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, 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 détention des actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) et, qui n'ont, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, détenu, directement ou indirectement, seuls ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la Société, ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France (articles 244 *bis* B et C du CGI), sauf lorsque les plus-values sont réalisées par des personnes ou des organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (« ETNC ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* du même article 238-0 A. Dans ce dernier cas, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces plus-values ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et

²² Etant précisé que pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros, ce taux est porté à 27,5 %. Par ailleurs, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 10 millions d'euros et 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 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 (12) mois.

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

peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux États et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne mise à jour régulièrement.

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

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'« exit tax » prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.16.4 Personnes soumises à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les personnes dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou les personnes physiques détenant ou ayant acquis des actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions doivent s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.16.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

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 est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le prix de cession, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas un milliard d'euros au 1^{er} 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.

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

3.1 Références et méthodes d'évaluation

3.1.1 Méthodes d'évaluation retenues et références de marché

Afin d'apprécier le prix de l'Offre, l'analyse multicritères a été réalisée sur la base des méthodes d'évaluation et références suivantes :

- Méthodes d'évaluation retenues :
 - Actualisation des flux de trésorerie disponibles (« DCF »)
 - Multiples des comparables boursiers
 - Multiples des transactions comparables

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

- Références de marché :
 - Objectifs de cours des analystes
 - Cours de bourse historiques de Prodware (à titre indicatif)
 - Références comptables :
 - Actif net comptable
- 3.1.2 Références et méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes de valorisation suivantes ont été écartées, n'étant pas pertinentes dans le cadre de l'opération envisagée :

- Approche par l'Actif Net Réévalué (ANR)

Cette méthode consiste à évaluer la valeur de marché des différents actifs et passifs inscrits au bilan d'une société, en tenant compte des plus ou moins-values latentes à l'actif, au passif et des engagements hors bilan.

Cette méthode, principalement utilisée dans le cadre de la valorisation de conglomérats, a été jugée non pertinente dans la mesure où elle ne tient pas compte de la génération de trésorerie future et ne vise pas à évaluer une entreprise se situant dans une optique de continuité d'exploitation dans laquelle les actifs n'ont pas vocation à être cédés.

- Approche par l'actualisation des dividendes

Cette méthode consiste à évaluer directement la valeur des capitaux propres d'une entreprise en se fondant sur des hypothèses de distributions découlant d'un plan d'affaires. Ces flux futurs revenant aux actionnaires sont actualisés au coût des capitaux propres. Cette méthode est fonction de la politique de distribution de la Société qui peut être fixée de façon discrétionnaire par la Société, au moins pour un certain temps, et ainsi être totalement décorrélée des résultats opérationnels de la Société et de la capacité de la société à engendrer des flux de trésorerie pour l'actionnaire. De plus, la documentation de la dette unitranche mise à disposition par Tikehau lors de l'exercice 2021 comprend des clauses limitant la capacité distributive de la Société. Du fait des limites imposées contractuellement à la Société telles que l'on peut les observer aujourd'hui, il conviendrait, au-delà même de la date de maturité de l'unitranche Tikehau, de prendre des hypothèses quant à la capacité de la Société à distribuer des dividendes à l'avenir. Prendre de telles hypothèses sur la capacité distributive entraîne une décorrélation entre une évaluation par actualisation des performances opérationnelles de la Société et l'évaluation par actualisation des dividendes.

- Approche par la somme des parties

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise en valorisant chacune de ses entités indépendamment. Compte-tenu du profil de la Société et son activité de société de conseil et services informatiques, cette approche n'a pas été retenue.

3.2 Éléments financiers utilisés pour les travaux d'évaluation

3.2.1 Données et projections financières servant de base à l'évaluation

Les travaux d'évaluation réalisés par l'établissement présentateur reposent sur :

- Les informations publiques disponibles sur la Société ;

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

- Les projections financières provenant du plan d'affaires de la Société préparé en Septembre 2021 pour la période 2021-2025, intégrant l'estimation à date par le Management de l'impact de la crise du Covid-19 sur les activités de la Société et incluant l'impact de la norme comptable IFRS 16.

Dans le cadre de l'application des méthodes de valorisation utilisant des multiples, l'agrégat retenu est l'EBIT. Cet agrégat inclut l'impact de la norme comptable IFRS 16. En conséquence, par cohérence, les dettes nettes ajustées des sociétés comparables et de la Société excluent, pour la mise en œuvre des méthodes par analogie, les dettes de location IFRS 16.

3.2.2 Eléments de passage entre la valeur de l'entreprise et la valeur des fonds propres

Dans le cadre des hypothèses considérées pour les travaux de valorisation, les éléments de passage de la valeur de l'entreprise à la valeur des fonds propres s'élèvent à 139,7 M€ au 30 septembre 2021. Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres se décompose de la façon suivante :

- Endettement financier net consolidé de 92,5 M€, excluant l'impact de la norme comptable IFRS 16 au 30 septembre 2021 ;
- Eléments d'ajustements pour un montant de 47,2 M€ au 30 septembre 2021.

Dettes financières nettes	M€
Dettes financières nettes	92,5
Ajustements	M€
Télécharg. balances clients	21,2
Instruments dilutifs	(13,1)
Provisions pour retraites	4,3
Prêt aux salariés	(1,6)
Intérêts minoritaires	0,0
Dettes de location	34,1
Impôts différés - actifs	(1,4)
Provision pour risques et charges	0,5
Actions privilégiées	(0,0)
Cash flow Juil.-Sept. 2021	3,3
Total ajustement	47,2
Dettes financières nettes ajustées	139,7

Source : Société

Il est précisé que ces ajustements sont utilisés pour les méthodes s'appuyant sur l'actualisation des flux de trésorerie.

Pour les méthodes analogiques (comparables boursiers et transactions comparables), la dette nette ajustée au 30/09/2021 retenue est de 92 M€ en déduisant des éléments qui sont capturés dans les flux de trésorerie utilisés dans le cadre de la mise en œuvre de la méthode DCF, à savoir i) 11,9M€ d'actifs d'impôts différés et ii) 1,8 M€ de valeur actualisée des dividendes provenant de la société CKL Software et, dans la mesure où l'agrégat de référence utilisé est l'EBIT, en excluant les dettes de location comptabilisées par application de la norme comptable IFRS 16.

Prise en compte des déficits fiscaux reportables

La Société disposait au 31/12/2020 de déficits fiscaux reportables cumulés de 93,1 millions d'euros auquel viennent s'ajouter 6,3 M€ de pertes nettes au S1 2021. Ces déficits sont pour l'essentiel reportables dans les conditions de droit commun, et sont attribuables, en majeure partie (pour plus de 60 M€), au périmètre français de la Société.

Il est rappelé que la Société considère que le potentiel d'économie d'impôts sur les trois exercices à venir, grâce aux déficits reportables acquis au 31 décembre 2020, s'élève à 5,4 millions d'euros (en montant non actualisé).

La valorisation des déficits fiscaux de la Société a été effectuée selon la méthode des flux de trésorerie actualisés, en utilisant un taux d'actualisation égal au CMPC.

Il convient de noter que la capacité du nouveau groupe à utiliser ces déficits serait en tout état de cause contrainte, et dépendrait en particulier de la nature exacte de chaque déficit, de leur localisation, des éventuelles opérations de réorganisation, d'apport ou de fusion mises en œuvre à l'issue de l'offre, des cessions ou modifications éventuelles d'activité et de l'obtention, le cas échéant, d'agréments fiscaux dans chacune des juridictions concernées.

D'un point de vue méthodologique, l'incertitude inhérente à la capacité à utiliser les déficits n'a pas été prise en compte dans le taux d'actualisation (absence de prime sur le CMPC).

Sur la période 2021-2031, 2,4 M€ d'impôt sur les sociétés sont comptabilisés chaque année dans le compte de résultat. Ces 2,4M€ se décomposent entre i) 600 K€ de flux de trésorerie négatif et ii) 1,8 M€ d'économie d'impôt sur les sociétés. Nous retenons dans les flux du DCF une charge d'IS « cash » de 600 K€ entre 2021 et 2031. Implicitement, la valeur des économies d'IS sur cette période correspond à 11,9 M€ (valeur actualisée des économies annuelles de 1,8 M€). Nous estimons la valeur de l'actif d'impôts différé post-2031 à 1,4M€ en actualisant la consommation de l'assiette restante de pertes reportables.

Cette valeur de 1,4M€ a été intégrée dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres pour la méthode DCF.

Pour les méthodes analogiques (comparables boursiers et transactions comparables), le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres intègre les 1,4 M€ ainsi que 11,9M€ d'actifs d'impôts différés qui correspondent à la valeur actualisée des économies d'impôt sur les sociétés entre 2021 et 2031.

3.2.3 Nombre d'actions Prodware

Les valeurs par action Prodware présentées ci-après sont obtenues en divisant la valeur des fonds propres par le nombre d'actions sur une base diluée.

Au 30 septembre 2021, ce nombre d'actions correspond au nombre d'actions Prodware en circulation de 7 741 000 auxquelles sont retirées les actions détenues en autocontrôle (soit 389 017 actions au 30 septembre 2021) et auxquelles s'ajoutent le nombre d'actions issues de la conversion des BSAANE soit 1 606 000 actions (au titre des plans de BSAANE émis en mars 2016, en avril 2017 et en juin 2017) et le nombre d'actions créées par conversion des AGAP, soit 301 500 actions (6700 AGAP donnant chacune droit à 45 actions).

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

Il est à noter que ce calcul exclut les BSAANE émis en octobre 2018 et dont le prix d'exercice est de 13,19€.

Le nombre total d'actions retenu dans le cadre de la valorisation de la Société s'élève donc à 9 259 483 actions.

3.3 Méthodes d'évaluations retenues

3.3.1 Valorisation par actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles

Principe : Cette méthode de valorisation vise à déterminer la valeur d'entreprise d'une société à partir de la somme des flux futurs générés par la Société actualisés au coût moyen pondéré du capital (CMPC).

La valeur des fonds propres de la Société est ainsi égale à la valeur d'entreprise de la Société diminuée du montant de la dette financière nette de la Société et des autres éléments à caractère de dette.

La valeur d'entreprise est composée :

- De la valeur actualisée au 30 septembre 2021 des flux futurs de trésorerie disponibles consolidés durant la période prévisionnelle 2021-2031. Cette période prévisionnelle repose sur le plan d'affaires préparé par la Société sur la période 2021-2025 et sur une extrapolation sur la période 2026-2031
- D'une valeur terminale actualisée au 30 septembre 2021 déterminée selon la méthode de Gordon-Shapiro, représentant la valeur actualisée des flux au-delà de la période prévisionnelle

Hypothèses opérationnelles (flux futurs)

Les flux futurs de trésorerie disponibles durant la période prévisionnelle 2021-2031 reposent sur les hypothèses suivantes :

- Un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de 2% entre 2022 et 2021 puis qui diminue linéairement pour atteindre 1% en 2031
- Une marge d'EBIT passant de 1,0% en 2021 à 6,6% en 2025, suivi d'une croissance à partir de 2026 pour atteindre 14,1% en 2028
- Des dépenses d'investissements stables 2021-2025 à 12 M€ qui progressent légèrement en raison d'un investissement de la société pour compenser, en partie, ses actifs dépréciés
- Une variation du BFR de -1,3 M€ en 2021 qui se dégrade légèrement sur la durée du BP en raison de la croissance du chiffre d'affaires
- Un flux d'impôt sur la société de 0,6 M€ constant. Sur la période 2021-2031, 2,4M€ d'impôt sur les sociétés sont comptabilisés chaque année dans le compte de résultat. Ces 2,4M€ se décomposent entre i) 600 K€ de flux de trésorerie négatif et ii) 1,8 M€ d'économie d'impôt sur les sociétés
- Un flux de dividendes perçus annuellement par la Société et provenant de CKL Software à un niveau constant de 200k€ net

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

- Des dépréciations et amortissements qui augmentent entre 2021 et 2022 en raison de l'installation d'un nouvel ERP puis qui demeurent stables à 27,4 M€ jusqu'à 2025 pour ensuite décroître linéairement jusqu'à 15 M€ en 2031

Coût Moyen Pondéré du Capital (« CMPC »)

Le **CMPC** retenu pour l'actualisation des flux de trésorerie est de 11,4% en cas central. Les éléments intervenant dans le calcul du CMPC sont les suivants :

- Taux sans risque : -0,1% (moyenne sur un an du rendement de l'OAT à 10 ans, source : Bloomberg)
- Taux de rendement du marché actions : 10,3% (moyenne sur un an du taux de rendement de l'indice CAC40 estimée par Bloomberg)
- Médiane des coûts des fonds propres désendettés des sociétés comparables donnant implicitement un Beta de 1,0
- Coût de la dette avant impôt : 6,2% (cohérent avec les conditions financières proposée par Tikehau à la Société en retenant un levier cible de 1x dette nette / EBITDA pour la Société)
- Taux d'impôt normatif : 25% ;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur d'entreprise environ 25%

La valeur terminale a été déterminée à partir d'un flux de trésorerie normalisé et d'un taux de croissance perpétuelle, actualisée au CMPC.

Le flux normatif est basé sur les hypothèses suivantes :

- Une marge d'EBITDA de 22,8%, correspondant au niveau de 2025 (dernière année du plan d'affaires du Management)
- Un montant de dépenses d'investissement correspondant à 6,7% du chiffre d'affaires, en ligne avec le ratio de 2025
- Un montant de dépréciations et amortissements correspondant à 100% des dépenses d'investissements
- Une variation du besoin en fonds de roulement correspondant à 2,8 jours du chiffre d'affaires
- Le taux de croissance perpétuelle retenu est de 1,0%

Conclusion

Le tableau ci-dessous présente les résultats de la valorisation par la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles.

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

Valorisation induite	
Valeur terminale	200,9
Valeur terminale actualisée	66,2
Somme des flux de trésorerie actualisés	142,4
Valeur d'entreprise	208,6
Dette financière ajustée	139,7
Valeur des fonds propres	68,8
Valeur des fonds propres par action Prodware (€)	7,4

Sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles fait ressortir une valeur d'entreprise centrale de Prodware de 208,6 M€ soit une valeur par action de 7,4€. Le prix de l'Offre fait ressortir une prime de 18,4% par rapport à cette valeur centrale.

Le tableau ci-dessous présente une sensibilité de la valeur par action Prodware en fonction du CMPC et du taux de croissance perpétuelle :

		Prix de l'action				
		CMPC				
		10,4%	10,9%	11,4%	11,9%	12,4%
Croissance perpetuelle	0,0%	8,8	7,7	6,7	5,9	5,0
	0,5%	9,2	8,1	7,1	6,1	5,3
	1,0%	9,7	8,5	7,4	6,5	5,6
	1,5%	10,2	9,0	7,8	6,8	5,9
	2,0%	10,8	9,5	8,3	7,2	6,2

En faisant varier le CMPC entre 10,9% et 11,9% et conservant le taux de croissance perpétuelle à 1%, la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles aboutit à une valeur par action Prodware comprise entre 6,5€ et 8,5€. Le prix de l'Offre fait ressortir une prime comprise entre 3,5% et 36,2% par rapport à ces valeurs.

3.3.2 Valorisation par application des multiples boursiers de sociétés comparables

Principe et échantillon retenu

Cette méthode consiste à appliquer aux données financières de Prodware, les multiples de sociétés cotées comparables.

L'échantillon est composé de 6 sociétés opérant dans le secteur du conseil en services informatiques et aux caractéristiques (métiers, répartition géographique du chiffre d'affaires, niveau de marge, taille et liquidité) les plus proches possibles de celles de Prodware a été retenu.

Les sociétés sont présentées ci-après :

- Linedata Services (France) : société éditrice de progiciels en mode SaaS, à destination principalement des professionnels de la gestion d'actifs, de l'assurance et des financements. Linedata réalise près de 33% de son chiffre d'affaires en Europe du Sud. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 161 M€ de chiffres d'affaires en 2020

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

- Ordina (Pays-Bas) : société qui fournit des services IT dans les secteurs de la finance et pour les industriels. Ordina réalise 66% de son chiffre d'affaires aux Pays-bas. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 369 M€ en 2020
- Comarch (Pologne) : fournit des services dans des domaines tels que les télécommunications, la finance et la banque, le secteur des services et l'administration publique. Comarch réalise près de 56% de son chiffre d'affaires en Pologne. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 336 M€ en 2020
- Cegedim (France) : entreprise de services du numérique française, proposant des services de conseil en transformation digitale des entreprises et des organisations. Cegedim réalise près de 86% de son chiffre d'affaires en France. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 497 M€ en 2020
- Axway (France) : société éditrice de logiciels d'échange d'informations entre les différentes applications ou logiciels d'une société. Axway réalise près de 32% de son chiffre d'affaires en France. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 297 M€ en 2020

Les informations financières retenues pour les sociétés comparables proviennent des derniers états financiers consolidés publiés par ces sociétés, des notes publiées par les analystes au cours des 12 derniers mois précédant l'annonce de l'Offre et de CapitalIQ pour les données de marché.

Les multiples retenus sont ceux de la valeur d'entreprise (VE) rapportée à l'EBIT (VE/EBIT). Ce multiple est communément utilisé par les analystes couvrant le secteur des entreprises de services du numérique.

Nous avons exclu, pour le calcul de la fourchette de prix, les multiples d'EBITDA car il existe des politiques différentes de capitalisation de la R&D et car il pourrait aussi y avoir des distorsions dans la manière de tenir compte de l'IFRS 16. Notre fourchette de prix repose sur les multiples d'EBIT qui gommement une partie des différentiels qui peuvent exister entre les comparables au niveau de l'EBITDA.

Par rapport à l'EBITDA, l'EBIT est un agrégat qui s'approche davantage de la capacité d'une société à créer de la valeur dans le secteur. Utiliser l'EBIT permet notamment i) de gommer, au moins partiellement, les effets de politiques différentes de capitalisation de la R&D et ii) de ne pas créer de trop fortes distorsions entre sociétés qui découleraient des effets comptables de l'application de la norme IFRS 16 (les loyers sont ajustés au niveau de l'EBITDA mais impactent finalement l'EBIT via les D&A).

Les multiples de résultats nets ne sont pas exploitables dans le cas spécifique de Prodware en raison des pertes prévues en 2021 et 2022.

Les multiples des sociétés comparables sont calculés après impact de la norme comptable IFRS 16 au niveau de l'EBIT.

Par cohérence, les éléments de passage de la valeur de l'entreprise à la valeur des fonds propres ne prennent donc pas en considération l'ajustement de l'endettement financier requis par la norme comptable IFRS 16.

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

Multiples de société comparables			
	VE/EBIT	VE/EBIT	VE/EBIT
	2021	2022	2023
Linedata Services	10,0x	10,2x	10,0x
Ordina	9,3x	8,2x	7,2x
Comarch	10,2x	10,9x	10,5x
Cegedim	12,3x	11,4x	10,5x
Axway	20,4x	16,6x	13,4x
Médiane	10,2x	10,9x	10,5x

Source : CapitalIQ au 19/10/2021

Note : Les valeurs d'entreprise sont calculées sur la base des derniers éléments de dettes disponibles et les capitalisations boursières sur la base du cours de l'action au 19/10/2021

Les multiples boursiers ont été appliqués à l'EBIT moyen 2023-2025 de la Société dans la mesure où les EBIT 2021 et 2022 de la Société ne sont pas exploitables car à des niveaux que l'on peut considérer comme non normatifs pour Prodware (sur 2021 et 2022, la société prévoit des dépréciations exceptionnelles de resp. 12 M€ et de 8 M€). Entre 2023 et 2025, le plan d'affaires du Management prévoit un retour à une certaine stabilité au niveau de l'EBIT. Les EBIT 2023 à 2025 peuvent ainsi être considérés comme les nouveaux niveaux normatifs que le Management de la Société a prévu d'atteindre à court/moyen terme. Le tableau ci-dessous présente les résultats obtenus :

Multiples de société comparables			
	VE/EBIT	VE/EBIT	VE/EBIT
	2021	2022	2023
VE/EBIT	10,2x	10,9x	10,5x
EBIT Prodware (M€)	11,7	11,7	11,7
Valeur d'entreprise (M€)	119,7	127,3	123,2
Dettes financières nettes ajustées (M€)	92,0	92,0	92,0
Valeur des fonds propres (M€)	27,8	35,3	31,2
Valeur par action Prodware (€)	3,0	3,8	3,4

L'application des multiples médians 2021, 2022 et 2023 de l'échantillon à la moyenne de l'EBIT 2023-2025 de la Société extériorise des valeurs par action entre 3,0€ et 3,8€. Le prix de l'Offre fait ressortir une prime de 131% et de 194% par rapport à ces valeurs.

3.3.3 Valorisation par application des multiples des transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer aux données financières de Prodware, les multiples de transactions comparables.

Un échantillon de 12 transactions réalisées au cours des 6 dernières années, sur des sociétés appartenant au secteur dans lequel évolue Prodware en Europe, a été retenu. Les multiples retenus sont ceux de la valeur d'entreprise (VE) rapportée à l'EBIT (VE/EBIT). Ce multiple est communément utilisé par les analystes couvrant le secteur des entreprises de services du numérique. Les multiples ont été obtenus sur la base des agrégats du dernier exercice financier précédant la date de la transaction.

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

Multiple de transactions comparables			VE/EBIT
Date	Cible	Acquéreur	Dernier exercice financier
janv.-21	E&M Computing	Apax Partners	12,4x
déc.-20	Japan Systems Co	Longreach Group	16,9x
déc.-20	Climber International AB	Digia Oyj	12,8x
juil.-20	Groupe Open	Montefiore	8,2x
août-19	Sanderson Group Plc	Aptean	14,3x
juin-19	Accountor Enterprise Solutions Oy	Digia Oyj	12,5x
févr.-18	Realdolmen	Gfi	12,1x
déc.-17	S-Cube	Spie	10,8x
sept.-17	Blenheim (Phoenix Software)	Bytes	7,8x
juil.-17	NCI	HIG	12,4x
mai-16	Adept4	Pinnacle Technology	10,3x
nov.-15	GFI Informatique	Mannai Corporation	10,7x
Moyenne de l'échantillon			11,8x
Médiane de l'échantillon			12,2x
<i>Médiane - 10%</i>			<i>11,0x</i>
<i>Médiane + 10%</i>			<i>13,5x</i>

Il a été appliqué au multiple médian de l'échantillon de transactions une prime de 10% et une décote de 10% pour déterminer une fourchette de multiples. Les bornes basse et haute de cette fourchette ont été appliquées à l'EBIT historique des douze derniers mois (LTM-Juin 2021).

En M€	Valeurs
EBIT FY 2020	19,2
EBIT S1 2020	7,5
EBIT S1 2021	(1,1)
EBIT LTM Juin-21	10,6

Valorisation induite par multiple moyens de transactions comparables		
	Borne basse	Borne haute
VE/EBIT	11,0x	13,5x
EBIT Prodware LTM Juin-21 (M€)	10,6	10,6
Valeur d'entreprise	116,7	142,6
Dette financière nette ajustée (M€)	92,0	92,0
Valeur des fonds propres	24,7	50,6
Valeur par action Prodware (€)	2,7	5,5

L'application des multiples moyens du dernier exercice financier de l'échantillon fait ressortir une valeur par action Prodware comprise entre 2,7€ et 5,5€. Le prix de l'Offre fait ressortir une prime entre 61% et 230% par rapport à ces valeurs.

3.4 Objectifs de cours des analystes

Le tableau ci-dessous résume les derniers objectifs de cours publiés par les différents analystes de recherche suivant le titre Prodware avant annonce de l'opération :

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

Broker	Recommandation	Prix cible (€)	Prime / (Décote)	Date
Stifel	Acheter	10,5	98,9%	19/10/2021
Gilbert Dupont	Ajouter	6,0	13,2%	14/10/2021

La moyenne et la médiane des objectifs de cours des analystes s'élèvent à 8,27€. Le prix de l'Offre fait ressortir une prime de 6,4% par rapport à la moyenne des objectifs de cours des analystes.

3.5 Références de marché

Les actions Prodware sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0010313486

Les références de marché sont considérées à la date du 19 octobre 2021, dernière séance de cotation avant l'annonce de l'opération. Le volume total des transactions réalisées durant les 180 jours de bourse précédant le 19 octobre 2021 représente 0,28x le capital et 0,55x le flottant. Les volumes quotidiens moyens (12,2 k actions sur les derniers 180 jours de bourse) sont relativement limités.

Analyse de la liquidité du titre au 19/10/2021

Au 19/10/2021	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	180 jours	250 jours
VWAP (en €) ⁽¹⁾	5,30	5,01	5,29	5,47	5,85	5,81
+ haut (en €)		5,86	6,00	6,06	6,72	6,72
+ bas (en €)		4,76	4,76	4,76	4,76	4,57
Volume moyen de titres (milliers/jour)		18,74	10,27	7,86	12,24	12,37
Volume cumulé de titres (milliers)		374,81	616,20	942,62	2 203,89	3 092,45
Rotation du flottant ⁽²⁾		9,31%	15,31%	23,42%	54,76%	76,84%
Rotation du capital		4,84%	7,95%	12,17%	28,44%	39,91%

(1) Moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours de clôture

(2) Flottant considéré pour les besoins de l'exercice : 51,94% du capital

Source : CapitalIQ au 19/10/2021

Le prix de l'Offre fait ressortir une prime de 66,0% par rapport au cours de clôture de l'action au 19 octobre 2020, et de 75,7% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur les 20 derniers jours de bourse.

3.6 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 référence n'est pas pertinente pour appréhender la valeur intrinsèque de la Société car elle ne prend pas en compte ses résultats futurs.

À titre d'information, l'actif net comptable de la Société ressort à 16,1€ par action au 30/06/2021 (sur une base diluée).

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

Eléments	Valeur (en M€)
Capitaux propres part du Groupe au 30/06/2021	149,1
Nombre d'actions dilué	9,3
Valeur comptable des fonds propres par action (€)	16,1
Prime/(décote) induite sur un prix d'offre de 8,8€	(45,4%)

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

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations extérieures par les critères d'évaluation retenus, ainsi que les primes induites par le prix de l'Offre de 8,80€ :

	Prix par action (en €)		Prime/décote vs prix de l'offre	
	Valeur Centrale		Valeur Centrale	
Références de marché				
Cours de bourse au 19/10/2021		5,3		+66,0%
VWAP - 20 jours		5,0		+75,7%
VWAP - 60 jours		5,3		+66,5%
VWAP - 120 jours		5,5		+61,0%
VWAP - 180 jours		5,9		+50,3%
VWAP - 250 jours		5,8		+51,4%
Synthèse de valorisation				
<i>Méthodes retenues</i>				
DCF - Gordon Shapiro		7,4		+18,4%
Multiples transactionnels		4,1		+116,5%
Multiples boursiers		3,4		+158,3%
<i>Autres méthodes</i>				
Actif net comptable		16,1		-45,4%
Consensus broker		8,3		+6,4%

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

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

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

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

Stéphane Conrard

Agissant en qualité de Président de l'Initiateur

5.2 Pour l'Établissement Présentateur de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Banque Degroof Petercam SA, 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 l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

François Wohrer

Agissant en qualité de représentant de Banque Degroof Petercam SA