

GREFFE DU TRIBUNAL DE COMMERCE
NÎMES



724977

Dénomination :	CDML
n° de gestion :	2001B00251
n° d'identification :	435 005 756
n° de dépôt :	A2010/008448
Date du dépôt :	26/11/2010
Pièce :	rapport du commissaire aux apports du 22/11/2010

AB27
A8447

S.A.S. CDML

SAISI LE 26 NOV. 2010

Rapport du commissaire aux apports

GREFFE
TRIBUNAL DE COMMERCE DE NIMES
Pour acte déposé, certifié
par le greffier, en date du :
26 NOV. 2010

SELARL VIDAL, VIDAL-PENCHINAT

**CAPSUD
expertise & audit**

Société d'expertise comptable et de
commissariat aux comptes, inscrite
au tableau de l'ordre des experts
comptables de la région de Montpellier
et sur la liste des commissaires aux
comptes, près la Cour d'Appel de
Montpellier.

S.A.S. CDML

Rapport du commissaire aux apports

Monsieur l'associé unique,

En exécution de la mission qui nous été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Nîmes, en date du 14 octobre 2010, dans le cadre de l'opération d'apport par laquelle Monsieur CHARPENTIER fait apport de 2.726.219 actions de la société ITESOFIT à la société CDML, nous avons établi le présent rapport prévu à l'article L.225-147 du code de commerce.

La valeur d'apport des actions a été arrêtée dans le projet de traité d'apport signé par Monsieur Didier CHARPENTIER, propriétaire des actions objet de l'apport, et également associé unique de la S.A.S. CDML. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes applicables à cette mission : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission, d'autre part.

CAPSUD
expertise & audit

Société d'expertise comptable et de commissariat aux comptes, inscrite au tableau de l'ordre des experts comptables de la région de Montpellier et sur la liste des commissaires aux comptes, près la Cour d'Appel de Montpellier.

Nos constatations et nos conclusions sont présentées ci après, selon le plan suivant :

- 1- Présentation de l'opération et description des apports
- 2- Nature, évaluation et rémunération des apports
- 3- Diligences et appréciations sur la valeur des apports
- 4- Conclusion

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Présentation de l'opération :

Monsieur CHARPENTIER, président du conseil d'administration de la SA ITESOFT et président de la S.A.S.CDML, souhaite apporter 2.726.219 titres ITESOFT qu'il détient à titre personnel à la S.A.S. CDML.

La SA ITESOFT est une société créée en 1984 et est spécialisée dans la dématérialisation, le traitement automatique et la gestion des documents et des flux d'informations. La société ITESOFT est cotée sur l'Eurolist de l'Euronext Paris depuis février 2001.

Le groupe ITESOFT rassemble 182 collaborateurs et a réalisé en 2009, un chiffre d'affaires consolidé de 20.298 K€. Au 31/12/09 les capitaux propres consolidés de la société s'élèvent à 8.917 K€ et la trésorerie nette est positive à hauteur de 7.554 K€. La société établit des comptes semestriels consolidés qui font ressortir au 30 juin 2010 un chiffre d'affaires semestriel de 9.994 K€, un résultat net bénéficiaire de +22 K€ ainsi qu'une trésorerie nette positive de 7.740 K€.

Les commissaires aux comptes de la société ITESOFT ont certifié sans réserve les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2009 et n'ont pas relevé d'anomalie significative dans le cadre de leur mission d'examen limité des comptes semestriels au 30 juin 2010.

Le capital social de la société ITESOFT s'élève à 341.123 € réparti en 5.685.390 actions.

L'actionnariat est réparti, avant l'opération d'apport, comme suit:

- Didier CHARPENTIER : 55,78 %
- SAS CDML : 8,53% (détenue à 100% par Didier CHARPENTIER)
- J-M PEDRENO : 4,98%
- P. LIJOUR 3,94%
- Salariés : 2,60%
- Auto-contrôle : 1,99%
- Autres nominatifs : 0,06%
- Public : 22,12% (FCPI et autres publics)

1.2 Présentation de la société bénéficiaire des apports :

La société CDML bénéficiaire des apports est une société par actions simplifiée au capital de 4.450.000 € divisé en 445.000 actions de 10 € nominal chacune, dont le siège social est à AIMARGUES (30470), Parc d'Andron – Le Séquoïa, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de NIMES sous le numéro 435 005 756. L'ensemble des actions de la société CDML est détenu par Monsieur Didier CHARPENTIER.

L'objet social de la société CDML est principalement la prise de participation dans des sociétés, la réalisation de prestations de conseil et d'assistance, et la réalisation d'activités de recherche et de développement.

La société CDML a été constituée le 26 février 2001 par apport en nature effectué par Monsieur Didier CHARPENTIER de 500.000 actions (actions lui appartenant en propre) de la société ITESOFT pour une valeur de 4.450.000 €. Au bilan de la société CDML au 31 décembre 2009, la valeur brute du poste participations ressort à 4.096.594 € pour une valeur nette de 1.119.281 €.

La société CDML n'a pas créé de parts de fondateur ou de parts bénéficiaires, ni émis d'obligations ou de valeurs mobilières composées. Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

Le traité d'apport précise qu'il est envisagé une réduction de capital de la société CDML préalablement à l'opération d'apport, son capital étant ramené de 4.450.000 € à 1.294.950 € par voie de diminution de la valeur nominale de chacune des 445.000 actions ramenée de 10 € à 2,91 €.

Le traité d'apport précise également qu'il est envisagé la transformation de la société CDML en SARL à l'issue de l'opération d'apport

1.3 Motifs et buts de l'opération :

L'opération a pour but une réorganisation du patrimoine de Monsieur Didier CHARPENTIER, celui-ci ayant la volonté d'apporter des titres ITESOFT qu'il détient à titre personnel à la société CDML dont il est l'associé unique. L'autorité des marchés financiers ayant été consultée dans le cadre de cette opération analyse l'opération comme un reclassement interne de la participation de Monsieur Didier CHARPENTIER.

1.4 Dispositions fiscales

En matière de droit d'enregistrement

D'après le traité d'apport, le présent apport en nature de titres est soumis au droit fixe de 500 € en application des dispositions de l'article 810, I. du Code Général des Impôts.

En matière d'impôts directs

D'après le traité d'apport, l'apport s'opérera en application des dispositions de l'article 150-0 B du CGI et de l'instruction n° 5 C-1-01 du 13 juin 2001.

2 Nature, évaluation et rémunération des apports

2.1 Description des biens apportés et valeur des apports

Monsieur Didier CHARPENTIER apporte 2.726.219 titres ITESOFT qu'il détient en pleine propriété pour une valeur globale de 6.815.548 € soit une valeur unitaire de chaque titre ITESOFT apporté de 2,50€.

La valeur unitaire de l'action ITESOFT de 2,50 € correspond au cours moyen de bourse de l'action ITESOFT constaté sur la période du 4 octobre 2010 au 4 novembre 2010 et majoré d'une prime de majorité de 19%.

2.2 Evaluation des apports

Appréciation de la valeur par rapport au cours de bourse du titre ITESOFT

Les 2.726.219 titres apportés par Monsieur CHARPENTIER représentent 47,95% du capital d'ITESOFT. A l'issue de l'opération, la société bénéficiaire des apports, CDML, détiendra donc 56,48% (47,95% + 8.53%) du capital et un niveau de droit de vote supérieur.

Ainsi à l'issue de l'opération, la société CDML, détiendra la majorité de contrôle de la société ITESOFT S.A. et du groupe ITESOFT.

Les titres détenus par le public (titres cotés et titres détenus par les FPCI gérés par Odyssée Venture S.A.S.) ne représentent que 1.257.944 titres soit 22,13% du capital et 13,19% des droits de vote.

Au cours des deux dernières années la société a réalisé un résultat net moyen de 847,5 K€ soit un résultat net moyen par action 0,15€. Le cours de bourse valorise donc la société $2,10\text{€} / 0,15\text{€} = 14$ fois son bénéfice moyen. Il convient cependant de noter que la trésorerie excédentaire de la société (+ 7.740 K€ au 30/06/2010) représente à elle seule 1,36 euros par titre soit 65% de la valeur du cours de bourse des titres.

Compte tenu de cette répartition du capital et du contrôle d'ITESOFT par CDML à l'issue de l'opération, il peut être considéré que la valeur de l'apport bénéficie d'une prime de majorité par rapport au cours de bourse des titres cotés.

La société ITESOFT présente par ailleurs une situation financière saine avec des capitaux propres au 30 juin 2010 de + 8.916 K€ et un niveau de trésorerie important de +7.740 K€, sans endettement financier.

Dans cette situation, le flottant coté représentant une minorité du capital de la société, la situation financière présentant par ailleurs un niveau important de trésorerie proche du niveau des capitaux propres, la prise en compte d'une prime de majorité de 19% paraît justifiée.

Appréciation de la valeur par rapport à un multiple d'EBITDA corrigé de l'endettement financier net

La société ne communique pas de prévision de résultat à 3 ans, il n'est donc pas possible de comparer la valeur d'apport retenue par une approche prévisionnelle de résultat. D'après les échanges que nous avons eu, la croissance de l'activité devrait se poursuivre tout en conservant un chiffre d'affaires récurrent eu égard au portefeuille de clientèle existant et une activité bénéficiaire.

Dans cette configuration, une base de valorisation de sociétés couramment retenue peut être un multiple d'EBITDA corrigé de l'endettement financier net.

Valeur de la société : $X * \text{EBITDA-EFN}$

Dans le cas d'ITESOFT :

- Un multiple d'EBITDA compris entre 5 et 7 est couramment retenu pour ce type de société. Un multiple médian de 6 peut être retenu pour le calcul.
- La société ne présente pas d'endettement financier, au contraire la situation de trésorerie est excédentaire (correction positive).
- La société ne capitalise pas ses frais de R&D, les charges de développement de nouveaux produits sont donc incluses l'année même de leur constatation dans l'EBITDA.
- La société n'amortit pas les écarts d'acquisition étant en référentiel IFRS, les goodwill peuvent néanmoins faire l'objet de dépréciation.
- L'EBITDA calculé ci-après ne prend pas en compte les produits financiers compte tenu du fait que les produits financiers proviennent de la trésorerie excédentaire retraitée par ailleurs.

K€	31/12/2009	31/12/2008
Résultat opérationnel consolidé	538	953
Dot° aux amortissements	284	369
Dot° aux provisions	80	60
EBIT DA	902	1 382
EBIT DA Moyen	1 142 A	
(hors produits financiers)		
Valorisation Multiple d'EBITDA +/- Trésorerie/endettement financier net		
Endettement financier net	0	
Trésorerie nette	7554	
	7554 B	
Valorisation à 6 fois l'EBITDA		
6 X A + B	14406 K€	
Nombre de titres	5 685 390	
Valeur du titre	2,53 €	

Le calcul suivant la méthode du multiple d'EBITDA retraité de l'endettement financier net fait donc apparaître une valeur unitaire de l'action ITESOFT de 2,53€.

2.3 Rémunération de l'apport

En contrepartie de l'apport de 6.815.548 €, la société bénéficiaire de l'apport s'engage à procéder à une augmentation de capital pour rémunérer les titres apportés à hauteur de 6.815.548 € par émission de 2.342.112 nouveaux titres d'une valeur nominale de 2,91 € soit 6.815.545,92 € d'augmentation du capital social et 2,08 € de prime d'émission. Cette rémunération des apports sous-tend la réalisation de la réduction de capital de CDML préalablement à l'apport telle que décrite dans le traité d'apport.

3. Diligences et appréciations sur la valeur des apports

Nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes applicables à cette mission : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée, étant rappelé que ces diligences ne peuvent pas être assimilées à un audit.

Les principaux travaux réalisés peuvent être résumés ainsi :

- Pour comprendre le contexte de l'opération proposée et pour en analyser les modalités comptables, juridiques et fiscales, nous nous sommes entretenus avec Monsieur Didier CHARPENTIER Président de la S.A.S. CDML et président du conseil d'administration de la SA ITESOFT, ainsi qu'avec l'expert-comptable et l'avocat en charge de la réalisation de l'opération pour le compte de la société CDML.
- Nous avons pris connaissance des différents documents juridiques et financiers de l'opération et notamment les documents de référence de la société ITESOFT des années 2008, 2009 et publication du rapport financier au 30 juin 2010. Ces documents incluent notamment les engagements hors bilan de la société, les informations relatives aux perspectives d'avenir, les rapports des commissaires aux comptes.
- Nous avons également demandé et obtenu d'autres documents et pièces justificatives afin de justifier notamment les valeurs des écarts d'acquisition figurant au bilan consolidé de la société ITESOFT.
- Enfin nous avons obtenu une lettre d'affirmation de la part de Monsieur Didier CHARPENTIER, nous confirmant, notamment, de l'absence d'évènement, postérieur à la date de la dernière publication des comptes semestriels d'ITESOFT au 30/06/2010, pouvant avoir une incidence sur la valeur du titre ITESOFT et nous confirmant également qu'il est propriétaire des actions apportées.

4. Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la valeur des apports s'élevant à 6.815.548 € euros n'est pas surévaluée.

A Montpellier, le 22 novembre 2010

Le Commissaire aux Apports

CAP SUD EXPERTISE & AUDIT



Sébastien MICHEL