

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

## PROJET DE NOTE ETABLI PAR LA SOCIETE



### EN REPONSE

### A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE INITIEE PAR



Le présent projet de note en réponse (le « **Projet de Note en Réponse** ») a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 7 novembre 2024, conformément aux dispositions de l'article 231-26 de son règlement général. Il a été établi conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF.

### **AVIS IMPORTANT**

En application des dispositions des articles 231-19 et 261-1 du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Sorgem Evaluation agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans le Projet de Note en Réponse.

Le Projet de Note en Réponse est disponible sur le site internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et peut être obtenu sans frais auprès de EEKEM Group (20, boulevard Eugène Deruelle, le Britannia – 69003 Lyon) et Société Générale GLBA/IBD/ECM/SEG, 75886 Paris Cedex 18.

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de EEKEM Group seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre selon les mêmes modalités. Un communiqué de presse sera diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

## SOMMAIRE

<b>1. PRESENTATION DE L'OFFRE .....</b>	<b>1</b>
1.1. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE .....	2
1.2. INTENTIONS DE L'INITIATEUR EN MATIERE DE RETRAIT OBLIGATOIRE .....	5
1.3. MODALITES DE L'OFFRE .....	5
<b>2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....</b>	<b>8</b>
<b>3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT .....</b>	<b>11</b>
<b>4. INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE .....</b>	<b>11</b>
<b>5. INTENTION DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DETENUES .....</b>	<b>11</b>
<b>6. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE .....</b>	<b>11</b>
<b>7. ELEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE .....</b>	<b>12</b>
7.1. STRUCTURE ET REPARTITION DU CAPITAL DE LA SOCIETE .....	12
7.2. RESTRICTIONS A L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D' ACTIONS .....	12
7.3. CLAUSES DE CONVENTIONS PREVOYANT DES CONDITIONS PREFERENTIELLES DE CESSON OU D'ACQUISITION ET PORTANT SUR AU MOINS 0,5% DU CAPITAL OU DES DROITS DE VOTE DE UTI GROUP (ARTICLE L. 233-11 DU CODE DE COMMERCE) .....	12
7.4. PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES AU SEIN DU CAPITAL DE LA SOCIETE AYANT FAIT L'OBJET D'UNE DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL .....	12
7.5. LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI .....	13
7.6. MECANISME DE CONTROLE PREVU DANS UN EVENTUEL SYSTEME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL, QUAND LES DROITS DE CONTROLE NE SONT PAS EXERES PAR CE DERNIER .....	13
7.7. ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE ET QUI PEUVENT ENTRAINER DES RESTRICTIONS AU TRANSFERT D' ACTIONS ET A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE .....	13
7.8. REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, AINSI QU'A LA MODIFICATION DES STATUTS DE LA SOCIETE .....	13
7.9. POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, EN PARTICULIER EN MATIERE D'EMISSION OU DE RACHAT D' ACTIONS .....	14
7.10. ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIETE QUI SONT MODIFIES OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE LA SOCIETE .....	14
7.11. ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU LES SALARIES, S'ILS DEMISSIONNENT OU SONT LICENCIES SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR MANDAT OU EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE .....	14
<b>8. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE .....</b>	<b>14</b>
<b>9. PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE .....</b>	<b>14</b>

## 1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 232-1, 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF, la société EEKEM Group, société par actions simplifiée, au capital de 400.000 euros, dont le siège social est situé 20, boulevard Eugène Deruelle, le Britannia – 69003 Lyon, immatriculée auprès du registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 849 956 131 (l'« **Initiateur** » ou « **EEKEM Group** »), propose de manière irrévocable, aux actionnaires de la société UTI Group, société anonyme au capital de 4.255.671,20 euros, dont le siège social est situé 68, rue de Villiers – 92300 Levallois-Perret, immatriculée auprès du registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 338 667 082 et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0000074197 (« **UTI Group** » ou la « **Société** ») d'acquérir en numéraire la totalité de leurs actions UTI Group au prix unitaire de 0,20 euro (le « **Prix de l'Offre** »), dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée décrites ci-après (l'« **Offre** »).

L'Offre fait partie des opérations mises en œuvre dans le cadre de la restructuration financière d'UTI Group et fait notamment suite au franchissement par EEKEM Group des seuils de 30% et de 50% du capital et des droits de vote de la Société résultant de la réalisation, le 25 octobre 2024, d'une augmentation de capital de la Société d'un montant total de 2.463.874 euros (sans prime d'émission) au prix unitaire de 0,20 euro par action UTI Group (valeur nominale des actions), réservée à EEKEM Group et souscrite par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société (l'« **Augmentation de Capital Réservée** »). A la suite de l'Augmentation de Capital Réservée, EEKEM Group a acquis auprès de Law Informatique<sup>1</sup> l'intégralité de sa participation dans le capital de la Société, soit 4.919.745 actions, pour un montant d'un euro symbolique.

L'Offre revêt donc un caractère obligatoire conformément aux dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier et de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF.

Au résultat des opérations précitées, l'Initiateur détient à la date du présent Projet de Note en Réponse 17.239.116 actions UTI Group, représentant autant de droits de vote, soit environ 81,02% du capital et 80,05% des droits de vote théoriques de la Société sur la base, à la date du Projet de Note en Réponse, d'un capital de la Société composé de 21.278.356 actions représentant 21.535.078 droits de vote théoriques, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions UTI Group existantes non détenues par l'Initiateur, à l'exclusion des 266.614 actions auto détenues par la Société, assimilées aux actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9-I, 2° du Code de commerce, soit, à la date du Projet de Note en Réponse, un nombre maximum de 3.772.626 actions de la Société représentant environ 17,73% du capital et 18,71% des droits de vote théoriques de la Société.

A la date du Projet de Note en Réponse, il n'existe pas d'autres titres de capital ou d'instruments financiers pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF et sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, elle ne pourra être réouverte en application de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF.

L'Offre est présentée par Société Générale qui garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13, I du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, les conditions des articles L.433-4, II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF seraient réunies, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions UTI Group (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans le cas du Retrait Obligatoire, les actions de UTI Group non

<sup>1</sup> Law Informatique, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 68, rue de Villiers – 92300 Levallois-Perret, immatriculée sous le numéro 392 091 773 RCS Nanterre et contrôlée par la famille Aumard.

apportées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre, soit 0,20 euro par action, nette de tous frais.

Comme indiqué à la section 2.3 du projet de note d'information établi par l'Initiateur et déposé à l'AMF le 7 novembre 2024 (le « **Projet de Note d'Information** »), l'Initiateur se réserve la faculté, à compter du dépôt du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des actions de la Société, dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

## **1.1. Contexte et motifs de l'Offre**

### **1.1.1. Restructuration financière de la Société**

La Société est une Entreprise de Services du Numérique (ESN), spécialisée dans l'intégration des nouvelles technologies au cœur des systèmes d'information des grandes entreprises. Elle exerce également une activité d'édition et de distribution de progiciels.

La Société a rencontré des difficultés financières et un besoin urgent de trésorerie à très court terme.

Au cours du premier trimestre 2024 la Société a dû faire face à une performance moindre qu'envisagée, laquelle s'est fortement dégradée sur le second trimestre 2024. La demande de service informatique est en baisse, et dans le contexte politique actuel ainsi qu'économique, la Société subit une demande moins active avec un accroissement de ses taux d'intercontrat pénalisant sa trésorerie.

Au cours des dernières années des apports de fonds ont été réalisés en compte courant par la famille Aumard. Ces apports de liquidité, accompagnés d'abandons partiels de créances, dans l'attente de la reprise de l'activité n'ont pas suffi pour répondre aux besoins de la Société.

Pour rappel, Monsieur Christian Aumard, actionnaire et fondateur d'UTI GROUP, détenait sur la Société, au 30 juin 2024, une créance en compte-courant d'un montant total intérêts échus de 1.419.024 euros.

Monsieur Romain Aumard, également actionnaire d'UTI GROUP, détenait sur la Société, au 30 juin 2024, une créance en compte-courant d'un montant total intérêts échus de 44.850 euros.

La Société a dès lors initié une recherche d'investisseurs en coordination avec ses actionnaires dans l'objectif de faire prévaloir les intérêts de la Société et la continuité d'exploitation et afin de lui permettre d'assurer ses besoins de financement.

Dans ce cadre, des discussions ont eu lieu avec EEKEM Group et elles ont conduit à la conclusion d'un protocole de restructuration en date du 11 juillet 2024 entre la Société, Messieurs Christian Aumard et Romain Aumard, Law Informatique, principale actionnaire de la Société, et EEKEM Group (le « **Protocole de Restructuration** »).

En exécution du Protocole de Restructuration :

1. EEKEM Group a apporté à la Société 1.000.000 d'euros en compte courant le 12 juillet 2024, étant précisé que EEKEM Group s'est engagée à apporter, si cela s'avérait nécessaire à l'activité de la Société, en compte courant, à première demande de la Société, 250.000 euros à compter du 31 octobre 2024 et 250.000 euros à compter du 31 décembre 2024.
2. Une assemblée générale mixte de la Société s'est réunie le 21 octobre 2024 et a approuvé (i) l'Augmentation de Capital Réservée, et (ii) la nomination, sous réserve de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée, d'administrateurs désignés sur proposition d'EEKEM Group.
3. EEKEM Group a acquis le 25 octobre 2024, pour un montant forfaitaire de 500.000 euros, les comptes courants de Monsieur Christian Aumard et de Monsieur Romain Aumard, et (ii) EEKEM Group a libéré le même jour le montant de sa souscription à l'Augmentation de Capital Réservée par compensation de créances à hauteur de l'intégralité des comptes courants ainsi acquis et de l'intégralité de l'avance en compte courant qu'elle a faite.

4. Le 25 octobre 2024, Law Informatique a cédé à EEKEM Group l'intégralité de ses 4.919.745 actions de la Société pour un montant d'un euro symbolique (l' « **Acquisition** »).
5. Le 25 octobre 2024, la Société et la famille Aumard et Law Informatique ont résilié, sans indemnité de part et d'autre, l'ensemble des conventions conclues entre tout ou partie d'entre eux et/ou des filiales de la Société, notamment la convention d'animation qui existait entre Law Informatique et des filiales de la Société.
6. A l'issue de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservee, la composition des organes sociaux et de la direction de la Société a été modifiée comme décrit à la section 1.1.4.

Le Protocole de Restructuration répond ainsi aux objectifs de la Société de sécuriser les liquidités nécessaires au regard de son besoin de trésorerie à mi-juillet et assure ainsi sa pérennité. Cet accord permet également à la Société de parvenir à une structure financière rééquilibrée, en réduisant son endettement et en renforçant ses capitaux propres. L'opération qui a conduit à une prise de contrôle de la Société par EEKEM Group a pour but de redonner les moyens financiers et éventuellement humains pour que la Société retrouve le chemin de la croissance et de la rentabilité au sein d'EEKEM Group.

Il est par ailleurs à noter que, dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee, le conseil d'administration de la Société a nommé un expert indépendant afin d'apprécier les conditions financières de la restructuration et son caractère équitable pour les actionnaires de la Société. La nomination de l'expert indépendant dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee a été réalisée en application de l'article 261-2 du règlement général de l'AMF, le prix de l'Augmentation du Capital étant de 0,20 euro, soit un prix inférieur à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse avant annonce des opérations le 11 juillet 2024 diminuée d'une décote de 10%, prévu par les articles L. 22-10-52 et R. 22-10-32 du Code de commerce. Ne pouvant constituer conformément à l'article 261-1 III du règlement général de l'AMF, un comité ad hoc composé d'au moins trois membres, dont une majorité d'indépendants, le conseil d'administration de la Société a soumis à l'AMF le 19 juillet 2024 l'identité de l'expert indépendant qu'elle a désigné sous réserve de non-opposition de l'AMF. C'est ainsi que, Sorgem Evaluation représentée par Monsieur Maurice Nussenbaum, a été désigné et a remis un rapport en tant qu'expert indépendant le 26 septembre 2024 (l' « **Expert Indépendant** »). Ce rapport se concluant par une attestation d'équité est présenté dans le prospectus de l'Augmentation de Capital Réservee ayant fait l'objet du visa de l'AMF n° 24-425 le 4 octobre 2024. EEKEM Group s'est en outre engagée à déposer un projet d'offre publique sur les titres de la Société à l'issue de l'Augmentation de Capital Réservee à des conditions financières jugées équitables qui tiennent compte du prix de l'augmentation de capital de 0,20 euro par action. Sorgem Evaluation représentée par Monsieur Maurice Nussenbaum, a également été désigné en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre et de l'éventuel Retrait Obligatoire, en application de l'article 261-1 I 1°, 2° et 4° et II du règlement général de l'AMF.

#### **1.1.2. Répartition du capital et des droits de vote théoriques de UTI Group préalablement à l'Augmentation de Capital Réservee et à l'Acquisition**

Au 30 septembre 2024, le capital social de la Société s'élevait à 1.791.797,20 euros, divisé en 8.958.986 actions d'une valeur nominale de 0,20 euro, entièrement libérées.

Actionnaires	Nombre d'actions ordinaires	% du capital social	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote <sup>2</sup> théoriques
Christian Aumard	82.768	0,92%	83.768	0,6%
Law Informatique	4.919.745	54,91%	9.839.490	70,96%
<i>Sous total Christian Aumard et Law Informatique (contrôlée par Christian Aumard et sa Famille)</i>	<i>5.002.513</i>	<i>55,8%</i>	<i>9.923.258</i>	<i>71,57%</i>
Autres actionnaires	3.956.473	41,45%	3.942.180	26,68%
Auto-détention	243.135	2,71%	243.135	1,75%
TOTAL	8.958.986	100,00%	13.865.438	100,00%

### 1.1.3. Répartition du capital et des droits de vote théoriques de UTI Group à l'issue de l'Augmentation de Capital Réservee et de l'Acquisition

Après réalisation de l'Augmentation de Capital Réservee, et acquisition de la participation de Law Informatique par EEKEM Group, la répartition du capital social et des droits de vote est, à la date du Projet de Note en Réponse, la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions ordinaires	% du capital social	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote <sup>2</sup> théoriques
Christian Aumard	82.768	0,39%	83.768	0,39%
Law Informatique	-	-	-	-
<i>Sous total Christian Aumard et Law Informatique (contrôlée par Christian Aumard et sa Famille)</i>	<i>82.768</i>	<i>0,39%</i>	<i>83.768</i>	<i>0,39%</i>
Autres actionnaires	3.689.858	17,34%	3.945.580	18,32%
Auto-détention	266.614	1,25%	266.614	1,24%
EEKEM Group	17.239.116	81,02%	17.239.116	80,05%
TOTAL	21.278.356	100,00%	21.535.078	100,00%

### 1.1.4. Composition des organes sociaux et de la direction

L'assemblée générale réuni le 21 octobre 2024 a pris acte de la démission, sous la condition de la réalisation définitive de l'Augmentation de Capital Réservee, de Monsieur Christian Aumard, Monsieur Benoit Aumard et Madame Diane Aumard de leur mandat d'administrateur de la Société (les « **Démissions** »), et a décidé de nommer en qualité d'administrateur, pour une durée expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2027 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026, et au plus tard le 31 décembre 2027, Monsieur Jean-Luc Bernard, Madame Nadège Mariani et Monsieur Freddy Gimenez (les « **Nominations** »).

A la suite de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservee, le conseil d'administration de la Société s'est réuni le 25 octobre 2024 pour constater la prise d'effet des Démissions et des Nominations.

A la date du Projet de Note en Réponse, le conseil d'administration de la Société se compose ainsi des membres suivants :

- Monsieur Jean-Luc Bernard,
- Madame Nadège Mariani,
- Monsieur Freddy Gimenez,
- Madame Jacqueline Aumard,
- Monsieur Romain Aumard.

<sup>2</sup> Un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles est justifiée une inscription nominative au nom du même actionnaire depuis deux ans au moins (art. 18 des statuts d'UTI Group)

Le conseil d'administration de la Société réuni le 25 octobre 2024 a par ailleurs décidé de séparer les fonctions de président du conseil et de directeur général et a nommé Monsieur Jean-Luc Bernard en qualité de président du conseil, et Monsieur Freddy Gimenez en qualité de directeur général de la Société.

Monsieur Romain Aumard, qui conserve ses fonctions de directeur général délégué, s'est engagé à démissionner de ses fonctions dans les 24 mois suivants le 11 juillet 2024.

## **1.2. Intentions de l'Initiateur en matière de retrait obligatoire**

Dans le cas où à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions non présentées par des actionnaires minoritaires (à l'exception des actions auto-détenues par la Société) ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et aux articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF, de la procédure de Retrait Obligatoire afin de se voir transférer les actions non présentées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre par action de la Société, nette de tous frais.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure, à l'issue de l'Offre, de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire, il se réserve la possibilité d'accroître sa participation dans la Société. Il pourrait ainsi déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée ou d'offre publique de retrait, suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera conditionné à la déclaration de conformité de l'AMF au regard, notamment, du rapport d'évaluation qui devra être produit par l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant désigné conformément à la réglementation applicable.

## **1.3. Modalités de l'Offre**

Le Projet de Note en Réponse a été déposé auprès de l'AMF le 7 novembre 2024. Un avis de dépôt relatif à l'Offre sera publié par l'AMF sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note en Réponse tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de Société Générale et est également disponible sur le site internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du Projet de Note en Réponse et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par la Société le 7 novembre 2024.

Le projet d'Offre et le présent Projet de Note en Réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet une décision de conformité relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emporte visa de la note en réponse.

La note en réponse ayant ainsi reçu le visa de l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront disponibles sur le site internet de l'AMF et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de EEKEM Group et de UTI Group. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par la Société.

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

L'Offre sera ouverte pendant 10 jours de négociation.

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

L'Initiateur se réserve la possibilité de procéder à des acquisitions d'actions UTI Group sur le marché à compter du début de la période d'Offre et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, conformément et dans les limites prévues à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

### 1.3.1. Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant dix (10) jours de négociation. L'acquisition des actions UTI Group pendant l'Offre se fera, conformément à la réglementation applicable, par l'intermédiaire du membre de marché acheteur, Gilbert Dupont, agissant au nom et pour le compte de l'Initiateur, au prix de 0,20 euro par action UTI Group.

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

Les actionnaires de la Société qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre, devront, en temps opportun afin que leur ordre puisse être exécuté, délivrer un ordre d'apport irrévocable à l'Offre de leurs actions à leur intermédiaire financier. Les actionnaires de la Société peuvent se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour s'assurer des modalités d'apport et des délais pour participer à l'Offre.

L'Offre sera réalisée par achats sur le marché, le règlement-livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, dans un délai de deux (2) jours de négociation après chaque exécution. Gilbert Dupont, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions qui seront apportées à l'Offre, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Par ailleurs, il est précisé qu'aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers teneurs de comptes des actionnaires ayant apporté leurs actions à l'Offre.

### 1.3.2. Calendrier indicatif de l'Offre

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

Le calendrier ci-dessous est présenté à titre indicatif :

<b>7 novembre 2024</b>	Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) du Projet de Note d'Information
	Communiqué de presse de l'Initiateur contenant les principales dispositions du Projet de Note d'Information
<b>7 novembre 2024</b>	Dépôt auprès de l'AMF du Projet de Note en Réponse de la Société (comprenant l'avis motivé du conseil d'administration et le rapport de l'Expert Indépendant)
	Mise à disposition du public et mise en ligne du Projet de Note en Réponse sur les sites internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et de la Société ( <a href="http://www.uti-group.fr">www.uti-group.fr</a> )
	Communiqué de presse de la Société contenant les principales dispositions du Projet de Note en Réponse
<b>3 décembre 2024</b>	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la note d'information de l'Initiateur et sur la note en réponse de la Société
	Dépôt par l'Initiateur auprès de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de l'Initiateur

	Dépôt par la Société auprès de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de Société
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et de la Société de la note en réponse visée des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société
<b>4 décembre 2024</b>	Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de la note d'information visée de l'Initiateur, de la note en réponse visée de la Société et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société
<b>5 décembre 2024</b>	Ouverture de l'Offre
<b>18 décembre 2024</b>	Clôture de l'Offre
<b>19 décembre 2024</b>	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
<b>Dans les plus brefs délais après la publication de l'avis de résultat de l'Offre</b>	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des actions d'Euronext Paris, si les conditions sont réunies

### 1.3.3. Restrictions concernant l'Offre étranger

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

La diffusion du présent Projet de Note en Réponse, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre n'est pas ouverte ou soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire, ailleurs qu'en France et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens. Ni le présent Projet de Note en Réponse, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale, ne pourrait être valablement faite, ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit local. Les détenteurs d'actions 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 présent Projet de Note en Réponse et de tout document relatif à l'Offre, de même que la participation à l'Offre, peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certains pays (y compris, le cas échéant, nécessiter que l'Initiateur publie un prospectus ou accomplisse d'autres formalités en application du droit local). L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra en aucune manière faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de telles restrictions.

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

boursière. La Société décline toute responsabilité en cas de manquement par toute personne à ces restrictions.

## Etats-Unis

Ce Projet de Note en Réponse ne constitue pas une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas proposée, directement ou indirectement, aux États-Unis, aux personnes résidant aux États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou de commerce (incluant de manière non limitative la transmission par fax, téléphone et par courrier électronique) aux États-Unis, ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire du présent Projet de Note en Réponse, aucun autre document lié au présent Projet de Note en Réponse ni aucun document relatif à l'Offre ne peut être envoyé par la poste, communiqué ou publié par un intermédiaire ou n'importe quelle autre personne aux États-Unis sous quelque forme que ce soit. Aucun détenteur d'actions ne peut apporter ses actions à l'Offre, s'il n'est pas en mesure de déclarer : (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis une copie du présent Projet de Note en Réponse, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement les services postaux, les moyens de télécommunication ou d'autres instruments de commerce ou encore les services d'une bourse de valeurs aux États-Unis en lien avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas aux États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou communiqué l'ordre de transfert de ses actions et (iv) qu'il n'est ni mandataire ni représentant agissant pour le compte d'une personne qui lui aurait communiqué des instructions depuis les États-Unis. Les intermédiaires habilités n'auront pas le droit d'accepter d'ordre de transfert d'actions de la part de personnes qui ne respecteraient pas les dispositions précitées (à moins d'une autorisation ou d'un ordre contraire de la part de l'Initiateur, ou fait en son nom, et laissé à sa discrétion). En ce qui concerne l'interprétation du paragraphe ci-dessus, les États-Unis correspondent aux États-Unis d'Amérique, ses territoires et possessions, tous ses États, ainsi que le district de Columbia.

## 2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'Administration de la Société, lors de sa réunion du 5 novembre 2024, a rendu l'avis motivé suivant à l'unanimité :

« Le Président expose au conseil que **EEKEM Group** (« **EEKEM Group** » ou l'« **Initiateur** ») s'est engagée à proposer de manière irrévocable aux actionnaires de la Société d'acquérir la totalité de leurs actions de la Société au prix unitaire de 0,20 euro (l'« **Offre** »).

L'Offre fait partie des opérations mises en œuvre dans le cadre de la restructuration financière d'UTI Group et fait notamment suite au franchissement par **EEKEM Group** des seuils de 30% et de 50% du capital et des droits de vote de la Société résultant de la réalisation, le 25 octobre 2024, d'une augmentation de capital de la Société d'un montant total de 2.463.874 euros (sans prime d'émission) au prix unitaire de 0,20 euro par action UTI Group (valeur nominale des actions), réservée à **EEKEM Group** et souscrite par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société (l'« **Augmentation de Capital Réservée** »). A la suite de l'Augmentation de Capital Réservée, **EEKEM Group** a acquis auprès de Law Informatique l'intégralité de sa participation dans le capital de la Société, soit 4.919.745 actions, pour un montant d'un euro symbolique.

L'Initiateur détient ainsi directement, avant l'ouverture de l'Offre, 17.239.116 actions de la Société, représentant 81,02% du capital et 80,05% des droits de vote théoriques de la Société sur la base, à la date des présentes, d'un capital de la Société composé de 21.278.356 actions représentant 21.535.078 droits de vote théoriques, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »).

L'Offre revêt donc un caractère obligatoire conformément aux dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier et de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions UTI Group existantes non détenues par l'Initiateur, à l'exclusion des 266.614 actions auto détenues par la Société, assimilées aux actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9-I, 2° du Code de commerce, à la date des présentes, un nombre maximum de 3.772.626 actions de la Société représentant environ 17,73% du capital et 18,71% des droits de vote théoriques de la Société.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF et sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation. L'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, elle ne pourra être réouverte en application de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF.

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, les conditions des articles L.433-4, II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF seraient réunies, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions UTI Group (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans le cas du Retrait Obligatoire, les actions de UTI Group non apportées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 0,20 euro par action, nette de tous frais.

Le Président rappelle que, au cours du premier trimestre 2024 la Société a dû faire face à une performance moindre qu'envisagée, laquelle s'est fortement dégradée sur le second trimestre 2024. La demande de service informatique est en baisse, et dans le contexte politique actuel ainsi qu'économique, la Société subit une demande moins active avec un accroissement de ses taux d'intercontrat pénalisant sa trésorerie.

Au cours des dernières années des apports de fonds ont été réalisés en compte courant par la famille Aumard. Ces apports de liquidité, accompagnés d'abandons partiels de créances, dans l'attente de la reprise de l'activité, n'ont pas suffi pour répondre aux besoins de la Société.

Dans ce cadre, des discussions ont eu lieu avec EEKEM Group et elles ont conduit à la conclusion d'un protocole de restructuration en date du 11 juillet 2024 entre la Société, Messieurs Christian Aumard et Romain Aumard, Law Informatique, principale actionnaire de la Société, et EEKEM Group (le « **Protocole de Restructuration** »).

Le Protocole de Restructuration a ainsi répondu aux objectifs de la Société de sécuriser les liquidités nécessaires au regard de son besoin de trésorerie à mi-juillet et a assuré sa pérennité. Cet accord permet également à la Société de parvenir à une structure financière rééquilibrée, en réduisant son endettement et en renforçant ses capitaux propres. L'opération qui a conduit à une prise de contrôle de la Société par EEKEM Group a pour but de redonner les moyens financiers et éventuellement humains pour que la Société retrouve le chemin de la croissance et de la rentabilité au sein d'EEKEM Group.

Le Président ajoute que, dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée, le conseil a nommé un expert indépendant afin d'apprécier les conditions financières de la restructuration et son caractère équitable pour les actionnaires de la Société. Sorgem Evaluation représentée par Monsieur Maurice Nussenbaum, a également été désigné en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre et de l'éventuel Retrait Obligatoire, en application de l'article 261-1 I 1°, 2° et 4° et II du règlement général de l'AMF.

Le Président rappelle que le conseil est composé de :

- Monsieur Jean-Luc Bernard, Président du conseil d'administration de la Société, par ailleurs Président de EEKEM Group et considéré en conséquence comme intéressé à l'Offre ;
- Madame Nadège Mariani, administratrice, par ailleurs liée à EEKEM Group et considérée comme intéressée à l'Offre ;
- Monsieur Freddy Gimenez, administrateur et directeur général ;
- Monsieur Romain Aumard, administrateur et directeur général délégué ;
- Madame Jacqueline Aumard, administratrice.

Le Président rappelle ensuite que le conseil a eu, préalablement à la présente réunion, accès aux éléments suivants

- le protocole de restructuration relatif à la Société en date du 11 juillet 2024 ;
- le prospectus de l'Augmentation de Capital Réservée à EEKEM Group ayant fait l'objet du visa de l'AMF n° 24-425 le 4 octobre 2024 ;

- le projet de note d'information établi par l'Initiateur qui contient notamment les caractéristiques de l'Offre, les intentions de l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par Société Générale, banque présentatrice ;
- le projet de note en réponse de la Société destiné à être déposé auprès de l'AMF ;
- le rapport de Sorgem Evaluation, représentée par Monsieur Maurice Nussenbaum, désignée en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre et de l'éventuelle mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire, en application de l'article 261-1 I 1°, 2° et 4° et II du règlement général de l'AMF ;
- l'avis du comité ad hoc composé de Messieurs Freddy Gimenez et Romain Aumard qui a préparé les termes de l'avis motivé que doit rendre le conseil.

Puis, Monsieur Maurice Nussenbaum a procédé à une lecture des conclusions de son rapport et indiqué que, à l'issue de ses travaux, il constate que le prix offert par action, et les conditions financières de l'éventuel Retrait Obligatoire qui pourrait être mis en œuvre à l'issue de l'Offre, présentent un caractère équitable.

Le conseil a ensuite entendu le président du comité ad hoc rendre compte de la mission du comité et indiquer que, dans le cadre de sa mission, le comité n'a pas relevé d'éléments de nature, selon lui, à remettre en cause le bon déroulement des travaux de l'Expert Indépendant.

Le conseil a ensuite examiné le rapport de l'Expert Indépendant et constaté que le Prix d'Offre :

- extériorise une prime de 127% par rapport à la valeur extériorisée par l'opération appréhendée dans son ensemble (référence à une transaction récente sur le capital retenue à titre principal), qui conduit à une valeur des titres d'UTI Group de 0,09 € / titre.
- extériorise une prime de 126% par rapport à la valeur centrale de 0,09 €/titre résultant de l'approche intrinsèque, menée à titre principal. Cette valeur est en ligne avec celle extériorisée par l'opération appréhendée dans son ensemble de 0,09 € / titre ;
- est inférieur aux références de cours de bourse présentées à titre indicatif étant souligné que la liquidité du titre est insuffisante pour que cette référence soit considérée comme pertinente. Depuis le 12 juillet 2024, date de l'annonce du Protocole de Restructuration et de l'Augmentation de Capital Réservée, et a fortiori le 19 septembre 2024, date de l'annonce de l'Offre, le cours de bourse s'établit autour de 0,20 €/titre.

La conclusion du rapport de l'Expert Indépendant sur l'Offre est la suivante :

« Nous considérons que les conditions financières de l'Offre sont équitables pour les porteurs de titres de la Société dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée ».

Le conseil note que l'Initiateur présente dans le projet de note d'information son souhait de poursuivre le développement des activités historiques de la Société en collaboration avec les équipes dirigeantes et les salariés de la Société et entend tout particulièrement soutenir et renforcer la capacité de la Société à se développer dans une vision de long terme, qu'il n'a pas l'intention de modifier, à raison de l'Offre, la politique industrielle, commerciale et financière ainsi que les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société, en dehors de l'évolution normale de l'activité.

Le conseil a également examiné les conséquences de l'Offre pour les salariés et relever que le projet de note d'information de l'Initiateur indique qu'il n'est pas anticipé que la prise de contrôle de UTI Group par EEKEM Group ait des conséquences en matière d'emploi. Le projet de note d'information précise en effet que l'opération s'inscrit dans le cadre du financement de la trésorerie d'UTI Group dans un objectif de poursuite et de développement des activités de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectifs, de politique salariale et de gestion des ressources humaines.

Le conseil a pris en compte la recommandation du comité ad hoc composé de Monsieur Freddy Gimenez et de Monsieur Romain Aumard, personnes non liées à EEKEM Group. Le comité ad hoc réuni le 5 novembre

2024 a considéré que l'Offre est dans l'intérêt de la Société, de ses salariés et de ses actionnaires et a recommandé au conseil d'émettre un avis favorable sur l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, en considération de ce qui précède et prenant acte des conclusions du rapport de l'Expert Indépendant et du comité ad hoc, le conseil à l'unanimité, des membres présents ou représentés, Monsieur Jean-Luc Bernard et Madame Nadège Mariani votant après les trois autres membres et conformément aux trois autres membres :

**constate** que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, de ses salariés et de ses actionnaires, et recommande à ces derniers d'apporter leurs titres à l'Offre ;

**décide** d'émettre un avis favorable sur l'Offre ;

**précise**, en tant que de besoin, que les actions auto-détenues ne seront pas apportées à l'Offre ;

**approuve** le projet de note d'information en réponse de la Société qui lui a été présenté et donne tous pouvoirs au directeur général, avec faculté de subdélégation, pour le finaliser et le déposer auprès de l'AMF ;

**donne** en outre tous pouvoirs au directeur général, avec faculté de subdélégation, à l'effet (i) de signer tout document relatif au projet de note en réponse et de préparer et déposer auprès de l'AMF le document intitulé « autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société », (ii) de signer toutes attestations requises dans le cadre de l'Offre et (iii), plus généralement, de faire tout ce qui sera nécessaire pour la bonne réalisation de l'Offre (en ce compris la publication de tout communiqué de presse requis par la réglementation). »

### 3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

En application de l'article 261-1, I du règlement général de l'AMF, le cabinet Sorgem Evaluation a été désigné le 19 juillet 2024 par le conseil d'administration en qualité d'expert indépendant afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Augmentation de Capital Réservée et de l'Offre. Ce rapport a été complété en date du 6 novembre 2024 pour donner lieu à un rapport d'expert indépendant dans le cadre de l'Offre.

Le cabinet Sorgem Evaluation a conclu, dans son rapport qui a été établi en date du 6 novembre 2024 au caractère équitable du prix proposé dans le cadre de l'Offre aux actionnaires.

Le rapport du cabinet Sorgem Evaluation, au vu duquel le conseil d'administration de la Société a émis son avis motivé figurant en section 2 du Projet de Note en Réponse est reproduit en annexe aux présentes.

### 4. INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE

Les membres du conseil d'administration de la Société ne sont pas détenteurs d'actions de la Société (étant rappelé que Monsieur Jean-Luc Bernard contrôle, directement et indirectement, l'Initiateur).

### 5. INTENTION DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DETENUES

À la date du présent Projet de Note en Réponse, la Société détient 266.614 de ses propres actions.

Le conseil d'administration du 5 novembre 2024 a décidé que la Société n'apportera pas lesdites 266.614 actions auto-détenues par la Société à l'Offre.

### 6. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

A la date de dépôt du Projet de Note en Réponse, la Société n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue autre que le Protocole de Restructuration.

## 7. ELEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

### 7.1. Structure et répartition du capital de la Société

Le capital de la Société, d'un montant de 4.255.671,20 euros à la date du présent Projet de Note en Réponse, est divisé en 21.278.356 actions, d'une valeur nominale de 0,20 euro chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

A la date du Projet de Note en Réponse et à la connaissance de la Société, la répartition du capital social et des droits de vote de la Société est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions ordinaires	% du capital social	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote <sup>2</sup> théoriques
Christian Aumard	82.768	0,39%	83.768	0,39%
Law Informatique	-	-	-	-
<i>Sous total Christian Aumard et Law Informatique (contrôlée par Christian Aumard et sa Famille)</i>	82.768	0,39%	83.768	0,39%
Autres actionnaires	3.689.858	17,34%	3.945.580	18,32%
Auto-détention	266.614	1,25%	266.614	1,24%
EEKEM Group	17.239.116	81,02%	17.239.116	80,05%
TOTAL	21.278.356	100,00%	21.535.078	100,00%

Il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

### 7.2. Restrictions à l'exercice du droit de vote et aux transferts d'actions

Il n'existe pas de restrictions statutaires ou de nature conventionnelle relatives à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions de la Société.

Conformément aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à franchir à la hausse ou à la baisse les seuils prévus par ces articles doivent informer la Société du nombre total d'actions que celle-ci qu'elle possède, dans les délais et conditions prévus par les dispositions légales et réglementaires.

Elle doit en informer également l'Autorité des marchés financiers dans les conditions prévues par lesdits articles.

En cas de non-respect de cette obligation d'information, l'actionnaire sera, dans les conditions et limites définies par le Code de commerce, privé du droit de vote afférent aux titres dépassant le seuil considéré.

### 7.3. Clauses de conventions prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de UTI Group (article L. 233-11 du Code de commerce)

Aucune clause de convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions UTI Group et portant sur au moins 0,5% de son capital ou de ses droits de vote n'a été portée à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

### 7.4. Participations directes ou indirectes au sein du capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil

A la date du Projet de Note en Réponse et à la connaissance de la Société, le capital social est réparti ainsi qu'il est indiqué à la section 7.1 ci-dessus.

Conformément aux articles L.233-7 et suivants du Code de commerce et aux articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a déclaré, par lettres datées du 29 octobre 2024, à l'AMF et à UTI Group, qu'il avait, du fait de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée et de l'Acquisition, franchi à la hausse, le 25 octobre 2024, les seuils de 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50%, 2/3 en capital social et en droits de vote de la Société et qu'il détenait directement 17.239.116 actions représentant 81,02 % du capital et 80,05% des droits de vote théoriques de la Société. Aux termes du même courrier, l'Initiateur a déclaré ses intentions concernant la Société.

**7.5. Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci**

Néant.

**7.6. Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier**

Néant.

**7.7. Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote**

Néant.

**7.8. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration, ainsi qu'à la modification des statuts de la Société**

*Nomination et remplacement des membres du conseil d'Administration*

En vertu de l'article 12 de ses statuts, la Société est administrée par un conseil d'administration composé de cinq (5) membres au moins et de dix-huit (18) membres au plus, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion.

Les membres du conseil d'administration sont nommés pour une durée de trois ans, sous réserve des dispositions relatives à la limite d'âge. Ils sont rééligibles sous la même réserve.

Dès lors que le nombre d'administrateurs ayant dépassé 70 ans est supérieur au tiers des administrateurs en fonction, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office. Le mandat de l'administrateur ainsi réputé démissionnaire d'office prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice au cours duquel le dépassement aura lieu.

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre.

Le conseil d'administration élit parmi ses membres un Président, personne physique, qui organise et dirige les travaux du conseil d'administration.

*Modification des statuts de la Société*

Conformément à l'article 18 des statuts de la Société, l'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions, étant précisé qu'elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart, et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

L'assemblée générale extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris les actionnaires ayant voté par correspondance.

#### **7.9. Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions**

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre.

Conformément à l'article 14 des statuts de la Société, le conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont présents. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante.

En dehors des pouvoirs généraux qui lui sont accordés par la loi et les statuts, le conseil d'administration dispose de délégations accordées par l'assemblée générale des actionnaires en matière d'émission ou de rachat de titres, dont le détail est repris ci-après :

#### **7.10. Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société**

A la connaissance de la Société et dans la mesure où, à ce jour, la Société est déjà contrôlée par EEKEM Group, il n'existe aucun accord contenant une clause de changement de contrôle susceptible d'être mise en œuvre du fait de l'Offre.

#### **7.11. Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur mandat ou emploi prend fin en raison d'une offre publique**

Néant.

### **8. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE**

Le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société, lequel est requis au titre de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public, sans frais, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ce document sera disponible sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de UTI Group (<https://www.uti-group.fr>), et pourra être obtenu sans frais au siège social de UTI Group, 68, rue de Villiers, 92300 Levallois-Perret.

### **9. PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE**

*« A ma connaissance, les données du Projet de Note en Réponse sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Monsieur Freddy GIMENEZ  
Directeur général

**Annexe**

*Rapport du cabinet Sorgem Evaluation*



Paris, le 6 novembre 2024

## Sommaire

<b>LIMINAIRE</b> .....	<b>4</b>
<b>I. MISSIONS ET MOYENS</b> .....	<b>6</b>
1. Présentation de l'Initiateur .....	6
2. Présentation de la Société.....	6
3. Présentation du contexte, des motifs et des termes de l'Offre .....	7
3.1 Actionnariat à la date du dépôt du projet d'Offre.....	7
3.2 Contexte et modalités de l'Offre.....	7
3.3 Motifs de l'Offre.....	9
4. Mission de SORGEM Evaluation et fondement de la désignation de l'expert indépendant.....	9
5. Définition du caractère équitable de l'Offre .....	11
<b>II. PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT ET DES PERSONNES ASSOCIEES A LA REALISATION DE LA MISSION</b> .....	<b>12</b>
1. Présentation de Sorgem Evaluation .....	12
2. Présentation des personnes associées à la réalisation de la mission.....	13
3. Déclaration d'indépendance .....	15
4. Réserves.....	15
<b>III. PRESENTATION DE LA SOCIETE ET DE SON MARCHÉ</b> .....	<b>16</b>
1. Présentation de la Société.....	16
1.1 Historique et activités .....	16
1.1.1. Activités .....	16
1.1.2. Organisation interne et effectif.....	18
1.1.3. Clients.....	19
1.1.4. Actionnariat.....	20
2. Présentation du marché.....	21
2.1.1. Les prestations de services informatiques .....	22
2.1.2. L'activité d'édition de logiciels informatiques.....	22
2.2 Principaux enjeux du marché.....	23
2.2.1. Un marché marqué par une forte intensité concurrentielle .....	23
2.2.2. Une dépendance aux politiques d'investissements dans les TIC .....	24
2.2.3. Un marché marqué par une pénurie de main d'œuvre .....	24
3. Matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces.....	25
<b>IV. PERFORMANCES FINANCIERES HISTORIQUES DE LA SOCIETE</b> .....	<b>27</b>
1. Compte de résultat .....	27
1.1 Chiffre d'affaires .....	28
1.2 Charges opérationnelles et rentabilité opérationnelle.....	28
1.3 Résultat net .....	30
2. Bilan économique .....	30
2.1 Immobilisations .....	30
2.2 Besoin en fonds de roulement .....	31
2.3 Dette financière nette et IDA.....	32
2.4 Actif net .....	34

<b>V.</b>	<b><u>EVALUATION DES ACTIONS DE LA SOCIETE</u></b>	<b>35</b>
1.	<u>Nombre d'actions pris en compte</u>	35
2.	<u>Méthodes et références écartées</u>	36
2.1	<u>Référence à l'actif net comptable</u>	36
2.2	<u>Méthode de l'actif net réévalué</u>	37
2.3	<u>Référence aux objectifs de cours des analystes</u>	37
2.4	<u>Méthode de l'actualisation des dividendes</u>	37
2.5	<u>Multiplés de comparables boursiers</u>	38
2.6	<u>Méthode des multiplés de transactions comparables</u>	38
2.7	<u>Référence au cours de bourse</u>	39
2.7.1.	<u>Analyse de la liquidité du titre</u>	39
2.7.2.	<u>Analyse du cours de bourse</u>	48
2.7.3.	<u>Période postérieure au 12 juillet 2024</u>	50
3.	<u>Méthodes et références retenues</u>	51
3.1	<u>Référence aux opérations significatives récentes intervenues sur le capital</u>	51
3.2	<u>Approche par actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)</u>	54
3.2.1.	<u>Principe</u>	54
3.2.2.	<u>Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur par action</u>	55
3.2.3.	<u>Présentation des prévisions retenues</u>	57
3.2.4.	<u>Estimation du taux d'actualisation</u>	60
3.2.5.	<u>Conclusion sur la valeur obtenue par actualisation des flux de trésorerie futurs</u>	64
<b>VI.</b>	<b><u>ACCORDS CONNEXES</u></b>	<b>65</b>
<b>VII.</b>	<b><u>SYNERGIES LIEES A L'OPERATION</u></b>	<b>66</b>
<b>VIII.</b>	<b><u>ANALYSE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE DES ACTIONS PAR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR</u></b>	<b>67</b>
1.	<u>Méthodes et références retenues</u>	67
2.	<u>Méthode intrinsèque, par actualisation des flux de trésorerie futurs</u>	67
3.	<u>Référence à une transaction récente sur le capital</u>	68
4.	<u>Analyse du cours de bourse</u>	68
5.	<u>Référence à l'actif net comptable ajusté</u>	69
<b>IX.</b>	<b><u>REPONSE AUX EVENTUELS COURRIERS REÇUS D'ACTIONNAIRES MINORITAIRES</u></b>	<b>70</b>
<b>X.</b>	<b><u>CONCLUSION SUR LE CARACTERE EQUITABLE DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL RESERVEE</u></b>	<b>71</b>
	<b><u>ANNEXES</u></b>	<b>73</b>
1.	<u>Programme de travail</u>	73
2.	<u>Liste des personnes rencontrées ou contactées</u>	74
3.	<u>Informations et documents utilisés</u>	75
4.	<u>Calendrier de la mission</u>	75
5.	<u>Rémunération</u>	76
6.	<u>Lettre de mission</u>	77
7.	<u>Lettre d'affirmation - Cible</u>	79
8.	<u>Lettre d'affirmation – Initiateur</u>	80

## Liminaire

UTI Group (ci-après « UTI Group » ou « la Société ») est une Entreprise de Services du Numérique (ESN) française dédiée au conseil et à l'intégration des nouvelles technologies au sein des grandes entreprises.

EEKEM Group est une société par action simplifiée contrôlée directement et indirectement par Monsieur Jean-Luc Bernard (ci-après « EEKEM Group » ou l'« Initiateur »).

Le 11 juillet 2024, la Société, ses actionnaires actuels, à savoir d'une part Christian Aumard, Romain Aumard, et la société Law Informatique, holding de la famille Aumard, et d'autre part, un nouvel investisseur, la société EEKEM Group, ont conclu un protocole de restructuration (ci-après le « Protocole de Restructuration »), prévoyant :

- une augmentation de capital réservée (ci-après « l'Augmentation de Capital Réservee ») à EEKEM Group, d'un montant de 2 463 874 € (sans prime d'émission), à un prix par action de 0,20 €, correspondant à l'émission de 12 319 370 actions.
- concomitamment à l'Augmentation du Capital Réservee, laquelle est intervenue le 25 octobre 2024, la cession par Law Informatique à EEKEM Group de l'intégralité de ses actions de la Société pour un euro symbolique.

Le 20 septembre 2024, par voie de communiqué de presse, EEKEM Group a annoncé, dans le cadre de la restructuration financière d'UTI Group, son intention de déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée sur l'intégralité du capital d'UTI Group au prix de 0,20 € par action UTI Group après la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservee.

Le 21 octobre 2024, UTI GROUP a annoncé le lancement d'une augmentation de capital réservée d'un montant de 2 463 874 € (sans prime d'émission).

Le 25 octobre 2024, UTI GROUP a annoncé le succès de son augmentation de capital réservée d'un montant de 2.463.874 euros (sans prime d'émission).

EEKEM Group détient donc 81,02% du capital d'UTI Group.

A la suite du franchissement par EEKEM des seuils de 30% et 50% du capital et des droits de vote de la Société résultant de l'Augmentation de Capital Réservee, EEKEM Group a l'obligation, conformément aux dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et

financier et de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF de déposer une Offre Publique d'Achat Simplifiée (ci-après « OPAS » ou l' « Offre ») visant la totalité du capital non détenu par lui, soit 3 772 626 actions de la Société. Les actions auto-détenues par UTI Group, soit 266 614, sont exclues de l'Offre et seront annulées.

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 0,20 € par action UTI Group (le « Prix de l'Offre »), soit un prix identique au prix d'émission des actions nouvelles de l'Augmentation de Capital Réservee.

A la suite de la réalisation de l'Offre, si la société EEKEM Group détient plus de 90% du capital social et des droits de vote de la Société, une procédure de retrait obligatoire (ci-après « RO ») sera déposée conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF.

Le 19 juillet 2024, le Conseil d'Administration d'UTI Group, sur recommandation du comité ad hoc, a désigné SORGEM Evaluation, représentée par Monsieur Maurice Nussenbaum, en tant qu'expert indépendant pour apprécier le caractère équitable des termes et conditions de l'Augmentation de Capital Réservee et de l'OPAS (et de l'éventuel RO).

La présente attestation s'inscrit dans le cadre de l'article 261-1 I. 1°, 2° et 4° du RGAMF ainsi que l'article 261-1 II du RGAMF et fait suite à l'attestation d'équité du 26 septembre 2024 relative au prix de l'Augmentation de Capital Réservee, qui s'inscrivait dans le cadre de l'article 261-2 du RGAMF.

Nous avons effectué nos diligences conformément aux dispositions de l'article 262-1 du RGAMF et des instructions d'application n°2006-07 et n°2006-08 relatives respectivement aux offres publiques d'acquisition et à l'expertise indépendante ainsi que la recommandation de l'AMF n°2006-15. Nos diligences sont détaillées en **Annexe**.

## **I. MISSIONS ET MOYENS**

### **1. Présentation de l'Initiateur**

La société EEKEM Group, domiciliée 2 boulevard Eugène Deruelle à Lyon 69003, dont l'une des filiales est un cabinet de conseil en transformation numérique, est contrôlée directement et indirectement par Monsieur Jean-Luc Bernard.

Monsieur Jean-Luc Bernard détient directement 50% du capital et des droits de votes de EEKEM Group, 25% du capital et des droits de vote étant détenus par la société Robinson Technologies, elle-même contrôlée par Monsieur Jean-Luc Bernard.

L'une des filiales de Robinson Technologies est le Groupe Astek, acteur important du conseil en transformation digitale, fort de 8 400 collaborateurs.

### **2. Présentation de la Société**

UTI Group est une société anonyme à conseil d'administration, dont le siège social est situé au 68, rue de Villiers, 92300 Levallois-Perret et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 338 667 082.

La Société, fondée en 1993 et dirigée par Christian Aumard, est une Entreprise de Services du Numérique (ESN) dédiée au conseil et à l'intégration des nouvelles technologies au sein des grandes entreprises. Elle exerce également une activité d'édition et de distribution de progiciels.

Présent à Paris, Lyon et à Strasbourg, UTI Group se concentre sur les métiers de la maîtrise d'œuvre et de maîtrise d'ouvrage de proximité auprès de clients grands comptes et *Middle Market* en croissance, notamment dans les domaines de la banque, de la finance, de l'assurance, de la retraite, de l'industrie et des services.

L'action est cotée sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext (Code ISIN – FR0000074197).

### 3. Présentation du contexte, des motifs et des termes de l'Offre

#### 3.1 Actionnariat à la date du dépôt du projet d'Offre

Après réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée et du rachat par EEKEM Group de la totalité des actions détenues par Law Informatique, l'actionnariat d'UTI Group se répartit comme suit.

	Nombre d'actions	% nombre d'actions	% droits de vote
Christian Aumard	82 768	0,39%	0,39%
EEKEM Group	17 239 116	81,02%	80,05%
Public / flottant	3 689 858	17,34%	18,34%
Actions détenues en propre	266 614	1,25%	-%
<b>Nombre d'actions totales</b>	<b>21 278 356</b>	<b>100%</b>	
<b>Nombre d'actions en circulation</b>	<b>21 011 742</b>	<b>99%</b>	

#### 3.2 Contexte et modalités de l'Offre

Les résultats des trois derniers exercices de la Société ont été déficitaires.

Au cours des dernières années, des apports de fonds ont été réalisés en compte courant par la famille Aumard<sup>3</sup>. Ces apports de liquidité n'ont pas suffi pour faire face aux besoins de la Société.

Au cours du premier trimestre 2024, la Société a dû faire face à une performance moindre qu'attendue, laquelle s'est encore dégradée sur le second trimestre 2024, en raison d'une baisse de la demande de services informatiques, dans un contexte de marché incertain.

La Société devait notamment faire face à un besoin de liquidité à court terme de 1 000 000 € début juillet 2024.

Dans ce contexte, la Société a recherché en urgence des solutions pour trouver un partenaire lui permettant de sécuriser les liquidités nécessaires pour assurer sa pérennité. Elle s'est rapprochée de la société EEKEM Group.

<sup>3</sup> A fin juin 2024, le montant des comptes courants s'établit à 1 463 874 €, étant noté que Monsieur Christian Aumard a concédé le 10 décembre 2022 un abandon de créance à hauteur de 350 000 € avec clause de retour à meilleure fortune, complété par un nouvel abandon de créance en date 15 juin 2023 de 200 000 €.

La Société, Christian Aumard, Romain Aumard, Law Informatique et EEKEM Group ont conclu un protocole de restructuration le 11 juillet 2024.

Le plan de restructuration (ci-après « l'Opération ») comprend plusieurs étapes :

- La première étape consiste en :
  - Un versement immédiat en compte courant par EEKEM Group de 1 000 000 € et un engagement à verser 500 000 € supplémentaires, à différentes échéances, à première demande de la Société, pour assurer la continuité d'exploitation.
  - L'acquisition par EEKEM Group pour un montant forfaitaire de 500 000 € (avec abandon de la clause de retour à meilleure fortune) de :
    - la créance en compte courant détenue par Monsieur Christian Aumard, d'un montant nominal de 1 419 024 € au 30 juin 2024,
    - la créance en compte courant détenue par Monsieur Romain Aumard, d'un montant nominal de 44 850 € au 30 juin 2024.
- La deuxième étape consiste en une Augmentation de Capital Réserve à EEKEM Group, d'un montant de 2 463 874 €, à un prix par action de 0,20 € (sans prime d'émission), correspondant à l'émission de 12 319 370 actions.  
EEKEM Group souscrira à l'Augmentation de Capital Réserve par compensation de créances à hauteur de :
  - L'intégralité des comptes courants acquis auprès de Messieurs Christian et Romain Aumard, d'un montant nominal de 1 463 874 € (= 1 419 024 + 44 850), et
  - Son compte courant de 1 000 000 €.
- La troisième étape, concomitante à la deuxième, consiste en la cession par Law Informatique à EEKEM Group de l'intégralité de ses actions de la Société pour un euro symbolique.  
A l'issue de l'Augmentation de Capital Réserve et la cession par Law Informatique de ses titres dans UTI Group, EEKEM Group détient 81,02% du capital.
- La quatrième étape est le lancement par EEKEM Group d'une OPAS avec éventuellement un RO, visant la totalité du capital de la Société non détenu par lui.

Conformément au Protocole de Restructuration, le 20 septembre 2024, par voie de communiqué de presse, EEKEM Group a annoncé, dans le cadre de la restructuration financière d'UTI Group, son intention de déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée sur l'intégralité du capital d'UTI Group au prix de 0,20 € par action UTI Group après la réalisation de l'Augmentation de Capital Réserve.

Le 21 octobre 2024, UTI GROUP a annoncé le lancement d'une augmentation de capital réservée d'un montant de 2 463 874 € (sans prime d'émission).

Le 25 octobre 2024, UTI GROUP a annoncé le succès de son augmentation de capital réservée d'un montant de 2 463 874 € (sans prime d'émission).

Nous notons qu'à l'issue de l'Opération, EEKEM Group détient 81,02% du capital d'UTI Group, acquis au prix de 0,09 € / titre, une valeur significativement inférieure au Prix d'Offre de 0,20 € / titre.

### **3.3 Motifs de l'Offre**

D'après le communiqué du 11 juillet 2024 annonçant la signature d'un Protocole de Restructuration, l'adossement d'UTI Group à EEKEM Group lui permettra de sécuriser les liquidités nécessaires au regard de son besoin de trésorerie à mi-juillet 2024 et assure ainsi sa pérennité. Cet accord lui permettra également de déployer son plan de retour à la rentabilité dans un environnement de marché volatile, en parvenant à une structure financière rééquilibrée, en réduisant son endettement et en renforçant ses capitaux propres.

UTI Group a pour objectif un retour à la croissance dans un marché atone, associé à une stricte maîtrise des coûts qui devrait lui permettre pour revenir dans la rentabilité moyenne historique. Un nouveau manager devrait être recruté à l'extérieur de la société et proposé par EEKEM Group, avec pour mission d'accompagner le management actuel dans la mise en œuvre du plan de retour à la rentabilité à court terme et de proposer au conseil d'administration des axes de développement à moyen/long terme.

## **4. Mission de SORGEM Evaluation et fondement de la désignation de l'expert indépendant**

Le 19 juillet 2024, le Conseil d'Administration d'UTI Group, sur recommandation du comité ad hoc, a désigné SORGEM Evaluation, représentée par Monsieur Maurice Nussenbaum, en tant qu'expert indépendant pour apprécier le caractère équitable des termes et conditions de l'Augmentation de Capital Réservée et de l'OPAS.

L'intervention de l'expert indépendant dans le cadre de l'OPAS s'inscrit dans le cadre de l'application de l'article 261-1 I. du RGAMF, qui dispose :

- RGAMF Art 261-1 I. 1° : « Lorsque la société visée est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'offre » : à la date du lancement de l'OPAS, EEKEM Group devrait détenir 81,02% du capital d'UTI Group.
- RGAMF Art 261-1 I.2° : « Lorsque les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance » : à la date du lancement de l'OPAS, Messieurs Christian et Romain Aumard auront cédé leurs comptes courants dans UTI Group, d'un montant cumulé de 1 463 8874 €, à EEKEM Group pour un montant forfaitaire de 500 000 € puis Law Informatique, dont ils sont actionnaires, aura cédé à EEKEM Group l'intégralité de ses actions dans UTI Group pour un euro symbolique ;
- RGAMF Art 261-1 I. 3° : « Lorsque l'actionnaire qui la contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce n'apporte pas ses titres à une offre publique de rachat lancée par la société sur ses propres titres » : non applicable au cas d'espèce ;
- RGAMF Art 261-1 I. 4° : « Lorsqu'il existe une ou plusieurs opérations connexes à l'offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ou la parité de l'offre publique considérée » : la cession des comptes courants de Messieurs Christian et Romain Aumard et des titres détenus par Law Informatique à EEKEM Group sont considérés comme des opérations connexes.
- RGAMF Art 261-1 I.5° : « Lorsque l'offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes et est libellée à des conditions de prix susceptibles de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre » : non applicable au cas d'espèce ;
- RGAMF Art 261-1 I.6° : « Lorsque l'acquisition de la société visée est rémunérée par des instruments financiers mentionnés au 1° du II de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier donnant accès ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote de l'initiateur ou d'une société appartenant au groupe de l'initiateur, autres que des actions. » : non applicable au cas d'espèce.

Le cas échéant, en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire, l'intervention de l'expert indépendant s'inscrit en application de l'article 261-1 II du RGAMF.

## **5. Définition du caractère équitable de l'Offre**

L'Offre est une offre obligatoire pour l'Initiateur.

L'actionnaire minoritaire est libre d'apporter ou non ses actions à l'Offre.

Conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur demandera à l'AMF la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire à l'issue de l'Offre s'il détient à l'issue de l'Offre plus de 90% du capital social et des droits de vote de la Société.

La présente attestation a pour objet d'indiquer si le Prix d'Offre peut être considéré comme équitable, en indiquant comment se situe le Prix d'Offre par rapport à la valeur intrinsèque de la Société.

Il est rappelé que le Prix d'Offre est identique au prix d'émission des actions nouvelles de l'Augmentation de Capital Réservee.

Nos analyses relative à la valeur intrinsèque de la Société sont fondées :

- sur notre estimation de la Valeur d'Entreprise d'UTI Group réalisée selon une approche multicritère ;
- sur notre estimation, à partir de cette Valeur d'Entreprise, de la valeur des capitaux propres et de la valeur par action d'UTI Group.

Du fait de l'existence d'accords connexes analysés ci-après, l'équité repose également sur le fait que ces accords ne soient pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

La présente attestation relative au prix d'offre de l'OPAS, et éventuellement du RO à venir, complète l'attestation d'équité datée du 26 septembre 2024, relative à l'Augmentation de Capital Réservee, réalisée avec succès le 25 octobre 2024.

## **II. PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT ET DES PERSONNES ASSOCIEES A LA REALISATION DE LA MISSION**

### **1. Présentation de Sorgem Evaluation**

Sorgem Evaluation est une société de conseil en finance, filiale du groupe Sorgem, qui effectue des interventions dans les trois domaines suivants : évaluations financières, support aux contentieux (litiges devant les tribunaux et arbitrages) et conseil en ingénierie financière.

Sorgem Evaluation dispose d'une équipe d'environ 25 collaborateurs et effectue régulièrement des missions d'évaluation d'entreprises dans différents contextes (transactionnel, fiscal, comptable, boursier, contentieux).

La société comprend quatre associés : Blanche Feauveaux, Thomas Hachette, Claire Karsenti et Maurice Nussenbaum.

Sorgem Evaluation est adhérente de l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et 2 de son Règlement général. Maurice Nussenbaum, Associé fondateur et Président de Sorgem Evaluation, est également Président d'honneur de l'APEI.

Les Associés de Sorgem Evaluation sont également adhérents à des associations professionnelles dans les domaines de l'expertise indépendante (APEI), de l'évaluation (SFEV) et de l'expertise judiciaire (CNEJEF). A ce titre, ils respectent leur déontologie et leurs normes de travail.

Au cours des dernières années, Sorgem Evaluation a réalisé les expertises indépendantes listées ci-après :

Date	Opération	Cible	Initiateur	Banque présentatrice
Jan-17	OPAS	TESSI	PIXEL HOLDING	CM CIC, KEPLER CHEUVREUX
Avr-17	OPRA	GAUMONT	GAUMONT	BNP PARIBAS
Jan-18	OPAS	SES IMAGOTAG	BOE SMART RETAIL	SOCIETE GENERALE
Juil-18	OPR-RO	HEURTEY- PETROCHEM	AXENS	INVEST SECURITIES
Nov-19	OPR-RO	SIPH	MICHELIN / SIFCA	ODDO
Déc-19	OPR-RO	AFONE PARTICIPATIONS	FL FINANCE / AWYS	SODICA
Nov-20	OPAS-RO	ADVENIS	INOVALIS	KEPLER CHEUVREUX
Jan-21	OPAS-RO	AMPLITUDE SURGICAL	AURORALUX (PAI)	ROTHSCHILD&Co
Avr-21	OPAS-RO	SOCIETE FRANÇAISE CASIGRANGI DE CASINOS		ODDO BHF
Oct-21	OPR-RO	TESSI	PIXEL HOLDING	SOCIETE GENERALE
Fév-22	OPR-RO	MUSEE GREVIN	COMPAGNIE DES ALPES	SODICA
Mai-22	OPAS-RO	HIOLE INDUSTRIES	HIOLE DEV.	LCL
Déc-22	OPA	ATARI	IRATA LLC	ROTHSCHILD&Co
Mars 23	(1)	EDITIS	NA	NA
Juin 2023	(2)	ORPEA	NA	NA
Jan-24	OPR-RO	EURO RESSOURCES	IAMGOLD FRANCE	NATIXIS
Jan-24	(3)	CASINO	NA	NA
Jun-24	OPAS-RO	TTI	CITIZEN PLANE	ODDO BHF
[en cours]	OPAS	ENTREPRENDRE	GROUPE ENTREPRENDRE	SWISS LIFE
[en cours]	OPA	LEXIBOOK	FAMILLE LE COTTIER / LAWRENCE ROSEN SOCIETE GENERALE LLC	

(1) : Expertise indépendante dans le cadre de la cotation envisagée d'EDITIS, finalement annulée

(2) : Expertise indépendante dans le cadre de la restructuration financière du groupe ORPEA

(3) : Expertise indépendante dans le cadre de la restructuration financière du groupe CASINO

## 2. Présentation des personnes associées à la réalisation de la mission

La présente mission a été réalisée par :

- Maurice Nussenbaum, signataire du rapport.  
Maurice est Associé fondateur et Président de Sorgem Evaluation.  
Il est diplômé d'HEC, Agrégé des Facultés de Droit et de Sciences économiques, professeur Emérite à l'Université Paris Dauphine, fondateur du Master 225 « Finance d'Entreprise et Ingénierie Financière », Président du Comité Scientifique de Pilotage du Master 225, expert financier près les Cours administratives d'Appel de Paris et de Versailles, expert financier près la Cour d'appel de Paris (h), agréé par la Cour de

Cassation (h), expert du Club des juristes, ex-président de la section Finance de la Compagnie Nationale des Experts Agréés par la Cour de Cassation, et Président d'honneur de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), dont Sorgem Evaluation est membre ;

- Anne-Laure Courbet, Directrice de mission. Anne-Laure est diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques de Toulouse et de l'Ecole Supérieure de Commerce de Toulouse. Elle dispose d'une expérience professionnelle de près de quinze ans dans le domaine de l'évaluation et du conseil financier ;
- Laura Duval, Consultante. Elle est diplômée de Dauphine.

Ce rapport a fait l'objet d'une revue indépendante (contrôle qualité) réalisée par Thomas Hachette, Associé de Sorgem Evaluation.

Thomas est diplômé de l'EDHEC et enseigne au sein du MSc Financial Management. Il est expert de justice près la Cour d'appel de Paris et les Cours administratives d'Appel de Paris et de Versailles et membre de la Société Française des Evaluateurs (SFEV), de la Compagnie Nationale des Experts de Justice en Finance (CNEJEF) et de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI).

Nous précisons que le contrôleur qualité :

- n'a pas pris part directement à la réalisation de la mission et est intervenu en totale indépendance à l'égard du signataire du rapport ainsi que des autres membres de l'équipe Sorgem Evaluation ;
- a été consulté lors de l'acceptation de la mission sur l'indépendance de Sorgem Evaluation et sa propre indépendance ;
- a été désigné au début de la mission et tenu informé des points d'attention ou difficultés identifiées au cours de la mission jusqu'à l'émission du rapport. Son rôle a été de s'assurer de la qualité des travaux et des bonnes pratiques en matière d'attestation d'équité. Ses travaux ont fait l'objet d'une formalisation écrite et d'échanges avec l'Associé signataire.

### **3. Déclaration d'indépendance**

Sorgem Evaluation et l'ensemble des membres de l'équipe qui a réalisé la Mission, ainsi que la personne ayant réalisé la revue indépendante conformément à l'instruction AMF n°2006-08, confirmons notre indépendance au sens des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF conformément aux dispositions de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF, et attestons de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu avec les personnes morales et physiques impliquées par l'Opération, susceptible d'affecter notre indépendance et l'objectivité de notre jugement dans l'exercice de la Mission.

### **4. Réserves**

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations de nature économique, juridique, comptable et financière qui nous ont été communiqués par la Société, l'Initiateur et leurs conseils.

Nous avons considéré que ces documents étaient fiables et transmis de bonne foi et ne les avons donc ni validés ni audités.

Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas audité ou validé les données prévisionnelles utilisées. Nous avons néanmoins cherché à en apprécier le caractère raisonnable au regard notamment des performances historiques, des données disponibles sur les marchés sous-jacents et des explications orales et écrites obtenues auprès du management de la Société.

En outre, nous précisons que nos travaux d'évaluation ont pour objet d'apporter un avis sur la valeur de marché de la Société à la Date d'Evaluation (tel que définit ci-après). Cette valeur repose sur des paramètres de marché susceptibles de varier dans le temps en fonction des conditions économiques et des anticipations des agents économiques.

### **III. PRESENTATION DE LA SOCIETE ET DE SON MARCHE**

#### **1. Présentation de la Société**

##### **1.1 Historique et activités**

Fondée en 1993 et dirigée par Monsieur Christian Aumard, UTI Group est une Entreprise de Services du Numérique (ESN) dédiée au conseil et à l'intégration des nouvelles technologies au sein des grandes entreprises.

Présent à Paris, Lyon et à Strasbourg, UTI Group se concentre sur les métiers de la maîtrise d'œuvre et de maîtrise d'ouvrage de proximité auprès de clients grands comptes et *Middle Market* en croissance, notamment dans les domaines de la banque, de la finance, et de l'assurance.

##### **1.1.1. Activités**

UTI Group propose plus spécifiquement deux types de services :

- la délégation de personnel et l'intégration de systèmes. Ces services sont fournis dans le cadre de contrats d'assistance technique ou fonctionnelle, avec la mise à disposition de personnel (interne ou sous-traitants) rémunérés en fonction du temps consacré à la réalisation d'un projet, sur un mode Régie (par opposition au forfait). Dans ce cas, la Société a uniquement une obligation de moyens ;
- l'édition et la distribution de progiciels. La Société intervient alors en tant qu'éditeur ou distributeur de solutions complètes, mises à disposition de leurs clients, et assure diverses prestations liées à ces produits.

Les contrats sont conclus sur une période de trois mois renouvelables. Dans les faits, les contrats sont en vigueur pour une période avoisinant trois ans. UTI Group a su nouer des relations de long-terme avec ses clients. Elle est par exemple référencée auprès du Groupe BNPP depuis 35 ans et près de 30 ans auprès du Crédit Mutuel.

UTI Group est une PME généraliste, qui se différencie de ses concurrents à deux titres :

- elle propose des prestations à l'unité, contrairement à ses concurrents qui proposent plutôt des forfaits avec des *packages* d'équipes, dont une partie est délocalisée dans des pays où les coûts de main d'œuvre sont moindres ;
- elle est restée plutôt généraliste alors que ses concurrents, de taille similaire ou plus modeste, ont plutôt cherché à se spécialiser sur un secteur plus pointu (data, cyber-sécurité, intelligence artificielle, agilité - cf. section 2.2).

Ces choix d'orientation ont pu peser sur le positionnement concurrentiel d'UTI Group et sa rentabilité au cours des dernières années.

UTI Group peut se prévaloir d'être un précurseur en matière de :

- suivi qualité : la démarche qualité entreprise en février 2006, a conduit à l'obtention de la certification ISO 9001 version 2008 délivrée par l'AFAQ le 29 novembre 2006 pour l'Assistance Technique Informatique. UTI Group et l'ensemble de ses filiales est certifié ISO 9001 version 2015 ;
- RSE : UTI Group est notée par Ecovadis depuis 2013. UTI Group et toutes ses filiales font partie en 2023 du Top 1% des entreprises évaluées par Ecovadis dans son secteur d'activité. La note est de 79/100 en 2023, avec la médaille PLATINIUM, valable jusqu'en décembre 2024.

Ces labels en matière de suivi qualité et RSE, bien qu'appréciés par les donneurs d'ordre, ont impliqué des investissements conséquents de la part d'UTI Group et pesé sur sa rentabilité, dans un contexte de pression à la baisse sur les prix exercée par les donneurs d'ordre.

### 1.1.2. Organisation interne et effectif

Le métier des ESN est un métier de proximité et de personnes.

Les activités d'UTI Group s'organisent autour :

- de la société UTI Group, basée à Paris, qui a une activité opérationnelle et d'animation des filiales (supervision des opérations, des ressources humaines, du contrôle de gestion, du juridique et de la centralisation de la trésorerie) ;
- de quatre filiales, détenues à 100% :
  - la SAS UTI Group Rhône Alpes, basée à Lyon ;
  - la SAS UTI Group Est, basée à Strasbourg ;
  - la SARLAU UTI Group Maroc, créée en novembre 2022 et chargée de recruter des collaborateurs pour les sociétés du Groupe ;
  - la SAS Groupement IT, créée en mai 2021, qui a pour objet de fédérer des partenaires et être l'interlocuteur unique pour répondre aux besoins des clients « grands comptes ».

Toutes les entités constituant le Groupe sont consolidées par intégration globale.

Law Informatique, société mère d'UTI Group, est liée à UTI Group par une convention d'animation pour la gestion de l'animation de l'ensemble des entités du groupe<sup>4</sup>.

Lancée en 2020, Groupement IT permet de démultiplier le pool de compétences disponibles et répond à une double-exigence du marché à savoir :

- des DSI qui souhaitent trouver les compétences dont ils ont besoin pour mener leurs projets informatiques ;
- des directions achats dont l'enjeu est de référencer un nombre de fournisseurs restreint afin de mieux négocier leurs contrats-cadres.

A fin 2023, l'effectif de la Société était de 162 personnes. A fin juin 2024, il était de 155 personnes.

L'un des enjeux clés des ESN est la capacité à recruter et fidéliser des personnels qualifiés, dans un contexte d'inflation salariale (cf. section 2.2).

---

<sup>4</sup> Une charge de 340 k€ a été comptabilisée au titre de cette convention au 31 décembre 2023.

### 1.1.3. Clients

Les principaux clients d'UTI Group sont des grandes entreprises.

Le chiffre d'affaires du premier groupe clients représente 15 % de l'activité en 2023, étant précisé que chaque groupe clients rassemble plusieurs entités au sein d'un même client.

Au 30 juin 2024, UTI Group réalise 63 % de son chiffre d'affaires avec ses dix principaux groupes clients.

La répartition du chiffre d'affaires par client est présentée ci-après.

	31/12/2023
Premier groupe client	15,4%
10 premiers groupes clients	61,6%
20 premiers groupes clients	76,4%
Nombre de clients et groupes clients	148

*Source : UTI Group*

UTI Group est reconnue pour son expertise technique et fonctionnelle sur les métiers de ses clients et jouit d'une bonne réputation auprès de ses clients.

#### 1.1.4. Actionnariat

La société mère d'UTI Group, Law Informatique SAS, détient 54,9% du capital et 70,8% des droits de vote au 30 juin 2024.

La répartition de l'actionnariat de UTI Group au 30 juin 2024 est présentée ci-après.

	Nombre d'actions	% nombre d'actions	% droits de vote
Christian Aumard	82 768	0,9%	0,6%
Law informatique	4 919 745	54,9%	70,8%
Public / flottant	3 713 337	41,4%	28,6%
Actions détenues en propre	243 135	2,7%	0,0%
<b>Nombre d'actions totales</b>	<b>8 958 986</b>	<b>100%</b>	
<b>Nombre d'actions en circulation</b>	<b>8 715 851</b>	<b>97%</b>	

Source : UTI Group

Après réalisation de l'Augmentation de Capital Réservee et du rachat par EEKEM Group de la totalité des actions détenues par Law Informatique, l'actionnariat d'UTI Group se répartit comme suit.

	Nombre d'actions	% nombre d'actions	% droits de vote
Christian Aumard	82 768	0,39%	0,39%
EEKEM Group	17 239 116	81,02%	80,05%
Public / flottant	3 689 858	17,34%	18,32droits de %
Actions détenues en propre	266 614	1,25%	-%
<b>Nombre d'actions totales</b>	<b>21 278 356</b>	<b>100%</b>	
<b>Nombre d'actions en circulation</b>	<b>21 011 742</b>	<b>99%</b>	

Source : UTI Group

EEKEM Group détient donc 81,02% du capital d'UTI Group.

## 2. Présentation du marché

Le marché de l'informatique comprend trois segments :

- les services numériques, qui incluent le conseil, l'ingénierie et l'intégration de systèmes informatiques, y compris la programmation informatique l'infogérance, et la maintenance ;
- l'édition de logiciels, qui vont des solutions de traitement de texte aux logiciels de planification des ressources, etc. ;
- la fourniture de matériel (ordinateurs, tablettes tactiles, serveurs, imprimantes, ...).

En 2022, environ 63,5% des entreprises avait fait appel à des prestataires externes pour des prestations d'édition de logiciel, de conseil, de déploiement et de maintenance. Ce besoin d'externalisation est renforcé avec la complexité des innovations technologiques (cloud, intelligence artificielle, ...) <sup>5</sup>.

Avec des poids respectifs de 21,7%, 20,9% et 19,7% dans le chiffre d'affaires 2022 du marché, les secteurs de la banque/assurance/finance, du public/défense et des industries sont les principaux débouchés des ESN. <sup>6</sup>

Le secteur est majoritairement composé de petits acteurs, même si les principaux acteurs (Capgemini, Accenture, Sopra Steria, Atos), représentent en valeur l'essentiel du marché.

Le marché du numérique était estimé à 60,9 Mds€ en 2022<sup>7</sup>. Les ESN représente 52,4%, du total, suivies par les éditeurs de logiciels et les plateformes cloud (35,5%) et les activités d'Ingénierie et Conseil en Technologie (12,1%).

En raison de faibles barrières à l'entrée, le secteur a vu l'arrivée de nouveaux concurrents, parmi lesquels des éditeurs de logiciels, des hébergeurs et des opérateurs télécoms, qui ont renforcé leur présence sur le marché des services numériques ces dernières années.

Nous présentons ci-après les dynamiques propres à chaque segment du marché sur lequel intervient UTI Group, à savoir les prestations de services informatiques et l'édition de logiciels informatiques.

<sup>5</sup> Ibid.

<sup>6</sup> Ibid.

<sup>7</sup> Etude Xerfi « Les services numériques », Septembre 2023

### *2.1.1. Les prestations de services informatiques*

Les services numériques regroupent cinq sous-segments <sup>8</sup>:

- le conseil en informatique. C'est l'un des facteurs clés de la réussite et du développement des prestataires de services informatiques. Les spécialistes du conseil accompagnent leurs clients en fonction de leurs besoins, en les orientant face aux évolutions technologiques dans le domaine de l'informatique ;
- l'ingénierie et l'intégration de systèmes informatiques. Ces missions consistent en la conception, la réalisation et la mise en œuvre de solutions jugées optimales lors de la phase d'étude d'un système d'information ;
- l'infogérance applicative et d'infrastructure. Elle désigne la gestion totale ou partielle du système d'information d'un client par un prestataire, généralement dans le cadre d'un contrat pluriannuel et forfaitaire. Le client conserve toutefois la responsabilité de la maîtrise d'ouvrage et du développement des nouvelles applications ;
- la maintenance. Elle peut être distinguée en fonction des services fournis :
  - La tierce maintenance matérielle (TMM) : elle concerne les services liés à l'entretien du matériel informatique (hardware). La maintenance est dite tierce lorsque le prestataire est distinct du fabricant du matériel.
  - La tierce maintenance applicative (TMA) : elle se réfère aux services de maintenance des applications (software), proposés par une société indépendante de l'éditeur du logiciel ;
- les autres services informatiques, qui regroupent la récupération de données à partir d'un disque dur ou d'un autre support de stockage endommagé, la mise à disposition d'installations informatiques et la duplication logicielle, permettant au personnel du client de reprendre les traitements en cas de sinistre informatique.

La grande majorité des ESN présente un profil de généraliste et proposent une offre homogène à leurs clients.

### *2.1.2. L'activité d'édition de logiciels informatiques*

<sup>8</sup> Cette segmentation est réalisée en fonction de l'approche adoptée par les acteurs du secteur ou encore des compétences nécessaires à la réalisation des missions.

Les solutions logicielles s'adressent à une grande variété de client. Les principaux clients sont les entreprises du secteur de la banque / assurance et de l'industrie (chacun représentant 18% des ventes de logiciels et de services informatiques en 2019)<sup>9</sup>.

La digitalisation croissante des entreprises et l'essor d'un modèle de travail hybride soutiennent la demande en équipements informatiques et solutions logicielles. Les entreprises cherchent en effet à s'équiper en solutions de cybersécurité, en logiciels CRM et en outils de virtualisation du travail et de numérisation des documents.

Les besoins en matière de logiciels sont particulièrement importants chez les TPE et PME<sup>10</sup>.

## **2.2 Principaux enjeux du marché**

### **2.2.1. Un marché marqué par une forte intensité concurrentielle**

Les ESN sont soumises à une forte concurrence de leurs pairs.

La concurrence est particulièrement marquée pour les petits acteurs qui doivent se différencier des leaders, en proposant des solutions spécialisées adaptées à des besoins précis des clients ou s'adosser à des sociétés plus importantes pour réaliser des économies d'échelle ou leur permettant d'atteindre une taille critique qui leur permet d'être mieux référencer chez les donneurs d'ordre.

Ainsi, les petits acteurs subissent plusieurs pressions externes, notamment :

- la menace de nouveaux entrants, élevée du fait de la dynamique du secteur et de la création de start up qui intéressent les fonds d'investissement et les entreprises ;
- le pouvoir de négociation client, fort puisqu'ils mettent habituellement en concurrence les diverses solutions disponibles sur le marché par le biais d'appel d'offres notamment.

Dans un contexte de tension sur les prix, pour maintenir leur compétitivité face à des acteurs étrangers notamment indiens qui pénètrent le marché, les entreprises françaises

---

<sup>9</sup> Etude Xerfi « L'Édition de logiciel », Novembre 2022

<sup>10</sup> Ibid

sont incitées à délocaliser une part croissante de leurs activités vers des centres de services à l'étranger<sup>11</sup> (recours à l'offshore).

### *2.2.2. Une dépendance aux politiques d'investissements dans les TIC*

En 2024, la croissance des ESN devrait ralentir, en raison des baisses d'investissement des donneurs d'ordre dans les TIC<sup>12</sup>, de nombreuses entreprises adoptant une approche prudente en raison des incertitudes économiques.

L'allongement des prises de décision pourrait engendrer une baisse du nombre de missions pour certains acteurs.

Cependant, la digitalisation des organisations et des processus devrait toujours constituer un moteur structurel de la demande adressée aux ESN<sup>13</sup>.

### *2.2.3. Un marché marqué par une pénurie de main d'œuvre*

Le principal poste de dépenses des ESN est le personnel (~49% du chiffre d'affaires en 2023<sup>14</sup>).

Le niveau de rémunération est relativement élevé et s'explique par le haut niveau de qualification requis par les entreprises.

La pénurie d'ingénieurs en informatique et de développeurs est un enjeu du secteur, notamment pour les éditeurs de logiciels. Les pénuries de main d'œuvre limitent le potentiel de croissance du secteur.

Pour fidéliser leur personnel, notamment les ingénieurs, les entreprises misent (au-delà des revalorisations salariales) sur l'amélioration des conditions de travail et la mise en place d'opportunités telles que le télétravail, les formations, les perspectives d'évolution de carrière ou encore les reconversions vers des domaines innovants.

<sup>11</sup> Ibid.

<sup>12</sup> Technologies de l'information et de la communication

<sup>13</sup> Etude Xerfi « Les services numériques », Septembre 2023

<sup>14</sup> Ibid.

Aussi, face à la pénurie de développeurs qualifiés, de plus en plus d'opérateurs se tournent vers le développement et l'utilisation de plateformes *low-code*. Ces outils permettent d'accélérer le développement d'un logiciel en réduisant la couche de code.

### **3. Matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces**

Le positionnement d'UTI Group sur son marché et les facteurs de risque caractérisant son activité sont le support de la matrice SWOT présenté ci-après.

<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Acteur généraliste, disposant d'un long historique auprès de clients clés (chez BNPP depuis 35 ans)</li><li>✓ Bonne connaissance des besoins spécifiques du secteur banque/finance/assurance</li><li>✓ Bonne réputation avec du personnel qualifié, disposant d'une expertise technique et fonctionnelle pointue donc rare</li><li>✓ Pionnier en matière de suivi qualité et RSE</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ PME dans un univers dominé par des grosses ESN et une myriade de petits acteurs</li><li>✓ Acteur généraliste qui doit faire face à la concurrence de sociétés très spécialisées sur certains domaines (data, cybersécurité, IA, agilité)</li><li>✓ Risque de dépendance à quelques grands clients</li><li>✓ Pas d'offshoring permettant de limiter les coûts de main d'œuvre</li><li>✓ Des prix inchangés depuis trois ans dans un contexte inflationniste</li><li>✓ Difficultés à maintenir le taux d'activité des collaborateurs du fait de retard dans les chaînes de décision des clients et à gérer l'intercontrat qui pèse sur la rentabilité</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Besoin croissance des entreprises de digitaliser leurs process et leurs organisations</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Ressources humaines en tension – rareté de collaborateurs compétents et fiables</li><li>✓ Incertitudes liées au recours par les clients à des prestataires externes</li><li>✓ Forte pression des clients sur les prix, dans un contexte inflationniste qui les poussent à mieux maîtriser leurs coûts</li><li>✓ Concurrence d'acteurs disposant d'équipes offshore qui se multiplient</li></ul>

## IV. PERFORMANCES FINANCIERES HISTORIQUES DE LA SOCIETE

La Société produit des comptes consolidés audités à fin décembre.

Conformément aux dispositions du Protocole de Restructuration, la Société a également produit des comptes semestriels à fin juin 2024, ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des Commissaires aux Comptes.

Nous présentons ci-après le compte de résultat et le bilan consolidé d'UTI Group.

### 1. Compte de résultat

Nous présentons ci-après les principaux agrégats du compte de résultat consolidé.

En k € - 31/12/AAAA	2019	2020	2021	2022	2023	30/06/2024
UTIgroup	19 395	14 620	13 807	13 496	12 579	6 160
UTIgroup Est	2 200	1 922	2 420	2 811	2 827	1 194
UTIgroup Rhone-Alpes	1 900	1 479	1 687	2 303	2 549	1 149
Groupement IT			35	2 702	3 229	2 303
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>23 495</b>	<b>18 021</b>	<b>17 949</b>	<b>21 312</b>	<b>21 184</b>	<b>10 806</b>
<i>% croissance</i>		(23,3%)	(0,4%)	18,7%	(0,6%)	
Achats de marchandises	(3 901)	(2 838)	(3 062)	(6 309)	(7 539)	(4 634)
Autres achats et charges externes	(2 055)	(1 512)	(1 672)	(1 772)	(1 811)	(706)
Impôts, taxes et versements assimilés	(267)	(294)	(307)	(328)	(254)	(122)
Salaires et traitements	(16 413)	(12 529)	(12 750)	(12 664)	(11 848)	(5 520)
Autres produits et charges opérationnelles	41	133	22	326	373	(5 470)
<b>Total charges d'exploitation nets autres produits</b>	<b>(22 595)</b>	<b>(17 040)</b>	<b>(17 769)</b>	<b>(20 747)</b>	<b>(21 079)</b>	<b>(16 452)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>900</b>	<b>981</b>	<b>180</b>	<b>565</b>	<b>105</b>	<b>(5 646)</b>
<i>En % du CA</i>	3,8%	5,4%	1,0%	2,7%	0,5%	-52,2%
Dotations aux amortissements sur immobilisations	(453)	(423)	(461)	(450)	(384)	(199)
<i>Dont IFRS16</i>	(407)	(392)	(435)	(420)	(357)	(189)
Dotations aux provisions	(10)	35	125		309	47
Dépréciation/reprise sur actif circulant	-	-	-	(1)	-	-
<b>Résultat d'exploitation / EBIT</b>	<b>437</b>	<b>593</b>	<b>(156)</b>	<b>114</b>	<b>30</b>	<b>(5 798)</b>
<i>En % du CA</i>	1,9%	3,3%	-0,9%	0,5%	0,1%	-53,7%
Résultat financier	(164)	(131)	(110)	(122)	(257)	(149)
Résultat exceptionnel	(1 000)	-	-	-	-	-
Impôt sur les bénéfices	(313)	(424)	(65)	(105)	44	89
<b>Résultat net</b>	<b>(1 040)</b>	<b>38</b>	<b>(331)</b>	<b>(113)</b>	<b>(183)</b>	<b>(5 858)</b>

Source : UTI Group

Nos commentaires sur les principaux agrégats sont présentés ci-après

### **1.1 Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires UTI Group s'est établi à 21 184 k€ à fin décembre 2023, à un niveau équivalent à celui de 2022. Il devrait s'établir à 21 474 k€ à fin 2024.

Sur la période de 2019 à 2023, le taux de croissance annuel moyen (TCAM) s'est établi à -2,6%.

L'activité de la Société a été impactée très négativement par les conséquences de la crise sanitaire liée à la Covid-19 en 2020 et le gel des projets informatiques par les clients. Un effet de rattrapage partiel a été constaté en 2022.

Le chiffre d'affaires d'UTI Group est porté par les bonnes performances de Groupement IT, lancée en 2021 et qui a représenté 15,2% du chiffre d'affaires 2023, qui répond bien aux attentes des DSI comme des Directions Achats des clients grands comptes.

Au 30 juin 2024, le groupe UTI Group réalise un chiffre d'affaires de 10,81 m€, en recul de 3,6% par rapport à la même période en 2023. Ce recul est lié à la baisse d'activité de l'entité parisienne et des filiales implantées en province. En effet, la Société doit faire face à un niveau d'intercontrats très élevé à Paris, du fait de retards dans le lancement de projets signés avec certains clients. Les bureaux de Strasbourg et Lyon rencontrent également des difficultés (absence de commercial à Strasbourg, pénurie de main d'œuvre et baisse des besoins clients à Lyon).

### **1.2 Charges opérationnelles et rentabilité opérationnelle**

Les principales charges opérationnelles de la Société sont les charges de personnel (interne ou sous-traitance).

UTI Group a fait le choix d'avoir des équipes en France plutôt que situées dans des pays bénéficiant d'un coût de la main d'œuvre plus attractif (offshore).

Depuis 2021, la Société rencontre des difficultés marquées par la forte baisse de son activité et une dégradation de sa rentabilité.

Différentes mesures ont été prises, notamment en 2023, pour réduire les charges de personnel indirect (administratif).

La profitabilité du premier semestre 2024 a été impactée par un taux d'intercontrat très élevé correspondant à une baisse du taux d'activité des collaborateurs et partenaires en mission (91,8% vs. 94,9% au premier semestre 2023).

L'EBITDA et l'EBIT des comptes consolidés tiennent compte :

- d'un retraitement au titre des locations simples (IFRS 16) ;
- de la dépréciation du goodwill comptabilisée au niveau du poste « Autres produits et charges opérationnels courants » à fin juin 2024 pour un montant de 5 500 k€ .

En vision économique, nous avons effectué différents retraitements au niveau de l'EBITDA et l'EBIT, ayant consisté à :

- Au niveau de l'EBITDA :
  - Réintégration des charges de loyers de location simple
  - Neutralisation de l'impact de la dépréciation du goodwill.
- Au niveau de l'EBIT : annuler les dotations aux amortissements IFRS 16.

Sur ces bases, l'EBITDA et l'EBIT retraité s'établissent comme suit :

Actif - En k € - 31/12/AAAA	2019	2020	2021	2022	2023	S1 2024
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>23 495</b>	<b>18 021</b>	<b>17 949</b>	<b>21 312</b>	<b>21 184</b>	<b>10 806</b>
Achats de marchandises	(3 901)	(2 838)	(3 062)	(6 309)	(7 539)	(4 634)
Autres achats et charges externe	(2 055)	(1 512)	(1 672)	(1 772)	(1 811)	(706)
Impôts, taxes et versements assimilés	(267)	(294)	(307)	(328)	(254)	(122)
Salaires et traitements	(16 413)	(12 529)	(12 750)	(12 664)	(11 848)	(5 520)
Autres produits et charges opérationnelles	41	133	22	326	373	(5 470)
<b>EBITDA</b>	<b>900</b>	<b>981</b>	<b>180</b>	<b>565</b>	<b>105</b>	<b>(5 646)</b>
Neutralisation dépré. goodwill						5 500
<b>EBITDA retraité 1</b>	<b>900</b>	<b>981</b>	<b>180</b>	<b>565</b>	<b>105</b>	<b>(146)</b>
Réintégration loyers IFRS 16	(459)	(512)	(533)	(553)	(414)	(217)
<b>EBITDA retraité 2</b>	<b>441</b>	<b>469</b>	<b>(353)</b>	<b>12</b>	<b>(309)</b>	<b>(363)</b>
% CA	1,88%	2,60%	-1,97%	0,05%	-1,46%	-3,36%

D&A yc immo louées (IFRS 16)	(453)	(423)	(461)	(450)	(384)	(199)
Réintégration D&A IFRS 16	407	407	435	420	357	189
D&A hors IFRS 16	(46)	(16)	(26)	(30)	(27)	(10)
Dotations aux provisions	(10)	35	125	-	309	47
Dépréciation/reprise sur actif circulant	-	-	-	(1)	-	-
<b>EBIT retraité</b>	<b>385</b>	<b>488</b>	<b>(254)</b>	<b>(19)</b>	<b>(27)</b>	<b>(326)</b>
% CA	1,64%	2,71%	-1,42%	-0,09%	-0,13%	-3,02%
Résultat d'Exploitation / EBIT	437	593	(156)	114	30	(5 798)

Source : UTI Group, analyses Sorgem Evaluation.

### 1.3 Résultat net

Le résultat net d'UTI Group est négatif depuis 2021.

## 2. Bilan économique

Nous présentons ci-après les principaux agrégats du bilan financier au 30 juin 2024.

Bilan	2022	2023	30/06/2024
Immobilisations hors droits utilisation actifs loués (IFRS 16)	10 255	10 252	4 735
<i>Dont goodwill</i>	9 950	9 950	4 450
BFR non retraité	(4 617)	(3 809)	(4 339)
Impôts différés actifs (IDA)	275	384	491
Dettes financières nettes hors IFRS 16	(1 715)	(2 809)	(2 765)
<i>Dont comptes courants</i>	(565)	(1 470)	(1 464)
<b>Actif net retraité IFRS 16</b>	<b>4 198</b>	<b>4 018</b>	<b>(1 878)</b>

Source : UTI Group, analyses Sorgem Evaluation.

Nos commentaires sur les principaux postes sont présentés ci-après.

### 2.1 Immobilisations

Dans les comptes consolidés, les immobilisations tiennent compte des droits d'utilisation des actifs loués (IFRS 16 - 1 583 k€ à fin 2023 et 1 434 k€ à fin juin 2024).

Le montant des immobilisations a été retraité pour déduire les droits d'utilisation des actifs loués.

Une dépréciation du goodwill d'un montant de 5 500 k€ a été comptabilisée à fin juin 2024. Elle reflète la forte dégradation des performances, les difficultés de recrutement, la dégradation du taux d'intercontrat.

## **2.2 Besoin en fonds de roulement**

Le détail du calcul du besoin en fonds de roulement (ci-après « BFR ») est présenté ci-après.

<b>BFR</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>30/06/2024</b>
Créances clients et comptes rattachés	845	635	746
Autres créances	1 108	1 188	1 422
<i>Organismes sociaux</i>	<i>(77)</i>	<i>(10)</i>	-
<i>Eiat, taxes sur le chiffre d'affaires</i>	<i>467</i>	<i>613</i>	<i>804</i>
<i>Autres</i>	<i>541</i>	<i>380</i>	<i>429</i>
<i>Comptes de régularisation</i>	<i>177</i>	<i>205</i>	<i>189</i>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	(2 441)	(2 630)	(3 507)
Dettes fiscales et sociales	(3 470)	(2 543)	(2 684)
Dettes diverses d'exploitation	(303)	(412)	(316)
Provision pour litiges prud'homaux	(356)	(47)	-
<b>BFR non retraité</b>	<b>(4 617)</b>	<b>(3 809)</b>	<b>(4 339)</b>
CA	21 312	21 184	10 806
BFR/CA	-21,7%	-18,0%	-40,2%

Source : UTI Group, analyses Sorgem Evaluation.

Concernant le passif circulant,

- Les dettes fournisseurs sont constituées de frais de sous-traitance et de frais généraux.
- UTI Group a bénéficié d'un étalement de ses dettes fiscales et sociales suite à la crise sanitaire liée à la Covid 19. L'intégralité des arriérés de dettes fiscales et sociales ont été soldés en janvier 2023.
- Les dettes diverses d'exploitation concernent pour l'essentiel des avoirs clients à établir.

Concernant l'actif circulant, il est souligné que l'essentiel des créances d'UTI Group sont cédées à un factor.

Nous avons donc procédé à un retraitement au niveau du BFR visant à :

- réintégrer les créances affacturées au niveau de l'actif circulant (pour un montant total de 3 713 k€) ;
- annuler le dépôt de garantie de 336 k€, comptabilisé au niveau du poste « autres créances ».

Sur ces bases, le BFR retraité s'établit comme suit :

BFR	2022	2023	30/06/2024
<b>BFR non retraité</b>	<b>(4 617)</b>	<b>(3 809)</b>	<b>(4 339)</b>
Créances cédées et garanties	3 494	2 982	3 109
Créances cédées non garanties	284	179	333
Encours Mandat Administratif / Contrat garanti par l'Etat			271
Annulation dépôt de garantie factor	(300)	(302)	(336)
<b>BFR retraité</b>	<b>(1 139)</b>	<b>(950)</b>	<b>(962)</b>
% BFR/CA	-5,3%	-4,5%	-8,9%

Source : UTI Group, analyses Sorgem Evaluation.

Le BFR est structurellement négatif.

Pour nos analyses, et par prudence, nous retenons un ratio normatif de BFR/CA de 4,5% correspondant au niveau observé fin 2023 permettant de refléter une année pleine d'activité de Groupement IT (et les niveaux de sous-traitance correspondant, impactant les dettes fournisseurs). Le ratio de BFR/CA à fin juin 2024, en forte baisse en raison de la hausse des dettes fournisseurs (principalement factures de sous-traitance), est jugé non pertinent au regard des difficultés rencontrées par la Société au premier semestre.

### 2.3 Dette financière nette et IDA

La dette financière nette considérée dans nos analyses correspond :

- à la dette financière nette hors IFRS 16 ;
- tenant compte d'un ajustement au titre de l'affacturage consistant à :
  - réintégrer dans les dettes les créances cédées (garanties, non garanties et mandat administratif, / contrat garanti par l'Etat) pour un montant de 3 713 k€ à fin juin 2024 ;

- réintégrer à la trésorerie le dépôt de garantie, pour un montant de 336 k€ à fin juin 2024 ;
- neutraliser dans les dettes le montant des créances non garanties par le factor, déjà prises en compte au niveau des dettes financières court terme pour un montant de 333 k€ à fin juin 2024.

Le détail du calcul est présenté ci-après.

Dette financière nette retraitée	2022	2023	30/06/2024
Disponibilités	931	785	872
Impôts Différés Actif	275	384	491
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	(1 598)	(1 648)	(1 698)
<i>Part des emprunts à plus d'un an</i>	<i>(646)</i>	<i>(870)</i>	<i>(732)</i>
<i>Part des emprunts à moins d'un an</i>	<i>(349)</i>	<i>(275)</i>	<i>(276)</i>
<i>Participations des salariés</i>	<i>(319)</i>	<i>(318)</i>	<i>(318)</i>
<i>Créances non garanties par le factor</i>	<i>(284)</i>	<i>(179)</i>	<i>(333)</i>
<i>Solde bancaires créditeurs</i>	<i>-</i>	<i>(6)</i>	<i>(39)</i>
Comptes courants	(565)	(1 470)	(1 464)
Provision retraite	(483)	(476)	(475)
<b>Trésorerie / (Dette financière) nette hors IFRS 16</b>	<b>(1 440)</b>	<b>(2 425)</b>	<b>(2 274)</b>
Dettes de location IFRS 16	(2 020)	(1 822)	(1 657)
<b>Trésorerie / (Dette financière) nette yc IFRS 16</b>	<b>(3 460)</b>	<b>(4 247)</b>	<b>(3 931)</b>
Prise en compte des créances cédées	(3 778)	(3 161)	(3 713)
Prise en compte dépôt de garantie	300	302	336
Neutralisation des créances non garanties par le factor	284	179	333
<b>Trésorerie / (Dette financière) nette retraitée hors IFRS 16</b>	<b>(4 634)</b>	<b>(5 105)</b>	<b>(5 318)</b>

Source : UTI Group, analyses Sorgem Evaluation.

Au 30 juin 2024, les Impôts Différés Actifs (IDA), d'un montant de 491 k€, comprennent notamment :

- des provisions pour retraite de 119 k€ ;
- des déficits reportables pour 290 k€.

Dans le cadre de nos travaux, nous avons évalué séparément les économies fiscales liées à l'apurement des déficits reportables, dont le stock s'élève à 1 161 k€ au 30 juin 2024.

Les comptes courants, d'une valeur nominale de 1 464 k€ à fin juin 2024, correspondant aux comptes courants accordés par Messieurs Christian Aumard et Romain Aumard et dont la Société est débitrice. Pour rappel, leur valeur de marché correspond à leur valeur d'acquisition, pour un montant forfaitaire de 500 k€, par EEKEM Group bien que la société reste débitrice envers le nouveau titulaire pour la valeur nominale.

Par ailleurs, et comme annoncé dans le Protocole de Restructuration, EEKEM Group a procédé en date du 11 juillet 2024 à un apport en compte courant d'un montant de 1 000 000 €.

## 2.4 Actif net

L'actif net d'UTI Group ressortant des comptes consolidés s'établit 3 779 k€ à fin décembre 2023 et (2 099) k€ à fin juin 2024, soit (0,24) € / action à fin juin 2024.

Après prise en compte des retraitements effectués au titre des IFRS 16 et de l'affacturage, l'actif net ajusté ressort à 0,48 € / action à fin décembre 2023 et (0,18) € / action à fin juin 2024.

Après l'Augmentation de Capital Réservee d'un montant de 2 463 874 €, le nombre total d'actions s'élève à 21 278 356 actions, dont 266 614 détenues en propre, soit un nombre total d'action en circulation de 21 011 742 actions.

Post-Augmentation de Capital Réservee,

- l'actif net comptable s'établit donc à 365 k€, soit un valeur par action de 0,02 € e ;
- l'actif net ajusté à 586 k€, soit un valeur par action de 0,03 €.

Le détail du calcul est présenté ci-après.

Actif net en k€	Comptes consolidés (hors retraitement IFRS 16 et affacturage)	Retraité (hors retraitement IFRS 16 et affacturage)
Actif net	(2 099)	(1 878)
Augmentation de capital	2 464	2 464
<b>Actif net comptable ajusté</b>	<b>365</b>	<b>586</b>
Nb total d'actions en circulation	21 011 742	21 011 742
<b>Valeur par action (€)</b>	<b>0,02</b>	<b>0,03</b>

## **V. EVALUATION DES ACTIONS DE LA SOCIETE**

Afin d'apprécier l'équité du Prix d'Offre, nous avons estimé la valeur des fonds propres de la Société au 20 septembre 2024 (ci-après la « Date d'Evaluation »), date de l'annonce du lancement de l'Offre à 0,20 €/titre.

Nous exposons au préalable le nombre d'actions pris en compte pour l'analyse (1.), puis les raisons pour lesquelles nous avons écarté certaines méthodes et références (2.).

Nous présentons ensuite la méthode retenue à titre principal (3.), à savoir la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs et la référence aux opérations significatives récentes intervenues sur le capital.

### **1. Nombre d'actions pris en compte**

Nous avons retenu 21 011 742 actions, correspondant à :

- l'intégralité des 21 278 356 actions composant le capital de la Société post-Augmentation de Capital Réserve à EEKEM Group (8 958 986 actions au 30 juin 2024 + 12 319 370 actions nouvelles),
- diminué des 266 614 actions détenues en propre détenues en propre par la Société.

Nous soulignons qu'il n'existe plus au sein d'UTI Group de plan de stock option.

## **2. Méthodes et références écartées**

Les méthodes et références écartées sont :

- La référence à l'actif net comptable (2.1) ;
- La méthode de l'actif net réévalué (2.2) ;
- La référence aux objectifs de cours des analystes (2.3) ;
- La méthode de l'actualisation des dividendes (2.4) ;
- La méthode des multiples de comparables boursiers (2.5) ;
- La méthode des transactions comparables (2.6) ;
- La référence au cours de bourse (2.7).

### **2.1 Référence à l'actif net comptable**

Cette approche consiste à estimer la Valeur des Fonds Propres d'une société à partir de la référence à son actif net comptable. Néanmoins, les principaux actifs du Groupe ne sont pas nécessairement inscrits à son bilan à leur valeur de marché.

L'actif net comptable ne tient pas compte des perspectives de développement de la Société.

Post-Augmentation de Capital Réservée, l'actif net comptable s'établit à 365 k€, soit un valeur par action de 0,02 € et l'actif net ajusté à 586 k€, soit un valeur par action de 0,03 € (cf. section **IV.2.4**).

**Cette approche est présentée à titre purement indicatif.**

## **2.2 Méthode de l'actif net réévalué**

Cette méthode consiste à ajuster les capitaux propres de la mise en valeur de marché des actifs et passifs apparaissant au bilan. Elle est souvent utilisée pour évaluer les sociétés dont les principaux actifs disposent d'une valeur de marché indépendamment de leur utilisation dans un processus d'exploitation.

Au cas d'espèce, la réévaluation des principaux éléments d'actifs serait redondante avec les autres approches mises en œuvre.

**Cette approche n'a pas été retenue.**

## **2.3 Référence aux objectifs de cours des analystes**

UTI Group ne fait l'objet d'aucun suivi par les analystes et aucun cours cible n'est donc disponible.

**Cette approche n'a pas été retenue.**

## **2.4 Méthode de l'actualisation des dividendes**

Cette méthode consiste à actualiser les flux de dividendes attendus. Elle s'envisage généralement pour les sociétés matures qui mettent en œuvre une politique de dividendes réguliers et représentative de leur capacité de distribution.

UTI Group n'a pas distribué de dividende au titre des trois derniers exercices.

**Cette approche n'a pas été retenue.**

## **2.5 Multiples de comparables boursiers**

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples, observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

La mise en œuvre de cette méthode se heurte, au cas d'espèce, à deux difficultés :

- UTI Group traverse des difficultés et sa marge d'EBITDA devrait être négative en 2024 et nulle en 2025 : l'application de multiples d'EBITDA à l'EBITDA de sociétés comparables aux agrégats d'UTI Group conduirait à des résultats non pertinents ;
- Les sociétés intervenant sur le même secteur qu'UTI Group ne sont pas comparables en termes :
  - d'activités (UTI Group est un acteur généraliste, qui propose des prestations à l'unité) ;
  - d'implantation géographique (UTI Group intervient exclusivement en France et n'a pas d'équipes offshore),
  - de taille, de profil de croissance et de rentabilité : la marge d'EBITDA 2019-2020 d'UTI Group s'établissait à 2,2% alors que celle des comparables était significativement plus élevée, ce qui montre que leurs modèles économiques et de gestion ne sont pas comparables.

**L'approche par les comparables boursiers n'a donc pas été retenue.**

## **2.6 Méthode des multiples de transactions comparables**

Cette méthode consiste à appliquer à la Société les multiples moyens ou médians issus d'un échantillon de transactions récentes portant sur des sociétés comparables.

**Les mêmes difficultés que celles exposées pour les comparables boursiers ont été rencontrées.**

En outre, il est difficile d'obtenir des informations nécessaires au calcul des multiples.

**Cette approche n'a donc pas été retenue.**

## **2.7 Référence au cours de bourse**

Le recours à la référence au cours de bourse nécessite de s'assurer que le titre dispose d'une liquidité suffisante, sans quoi il ne peut être considéré que son cours obéit à l'hypothèse d'efficience des marchés, en vertu de laquelle un titre s'échange en permanence à sa juste valeur.

La liquidité d'un titre correspond à la capacité d'acquérir ou de vendre, dans un délai limité, une assez grande quantité du titre correspondant sans provoquer de modification significative de son cours. Elle dépend à la fois de la taille relative du flottant par rapport au nombre de titres de la société, mais aussi de la fréquence des transactions.

Pour rappel, le prix d'émission des actions nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee, de 0,20 €/titre, était connu depuis le 11 juillet 2024, date de la publication du communiqué de presse relatif au Protocole de Restructuration.

Le même communiqué de presse évoquait « *le dépôt d'un projet d'offre publique sur les titres de la Société à des conditions financières jugées équitables qui tiendront compte du prix de l'augmentation de capital de 0,20 euros par action* ».

Nos analyses sur la liquidité du titre sont menées au 11 juillet 2024, puisque l'Offre découle de l'Augmentation de Capital Réservee, en raison du franchissement des seuils de 30% et 50% du capital et des droits de vote de la Société et de l'application des dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier et de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF.

### **2.7.1. Analyse de la liquidité du titre**

Il existe différents moyens de mesurer la liquidité d'un titre, de sorte que son appréciation repose sur un faisceau d'indices et non un unique critère.

Nous présentons ci-après les indicateurs couramment retenus pour analyser la liquidité d'un titre. Les analyses sont effectuées au 11 juillet 2024, date de l'annonce du Protocole de Restructuration.

### 2.7.1.a. Répartition du capital

La répartition du capital de UTI Group au 11 juillet 2024 était la suivante :

	Nombre d'actions	% nombre d'actions
Christian Aumard	82 768	0,9%
Law informatique	4 919 745	54,9%
Public / flottant	3 718 005	41,4%
Actions détenues en propre*	243 135	2,7%
<b>Nombre d'actions totales</b>	<b>8 958 986</b>	<b>100%</b>
<b>Nombre d'actions en circulation</b>	<b>8 715 851</b>	<b>97%</b>

Source : UTI Group

\* nombre d'actions détenues en propres au 30 juin 2024, tel qu'indiqué dans les comptes semestriels. A la date de la présente attestation, le nombre d'actions auto-détenues est de 266 614.

Le flottant représente de 41,4% des actions émises.

A titre de comparaison, le flottant minimum nécessaire pour pouvoir faire partie d'un indice CAC est de 25% (cf. règles des indices CAC d'Euronext).

### 2.7.1.b. Activité sur le titre

L'analyse des échanges de titres sur différentes périodes entre le 12 juillet 2023 et le 11 juillet 2024<sup>15</sup> fait ressortir des volumes d'échange quotidiens assez faibles au regard du flottant, avec environ 4 485 titres échangés en moyenne chaque jour sur la période (et 1 350 sur le dernier mois) pour un flottant estimé à 3 460 674 titres.

Le montant quotidien moyen échangé sur la valeur est d'environ 2,6 k€ sur cette période.

Par ailleurs, sur la même période, 33 séances sur les 256 jours de bourse<sup>16</sup> n'ont fait l'objet que d'un seul titre échangé.

<sup>15</sup> Veille de la date du communiqué de presse annonçant le protocole de restructuration

<sup>16</sup> Jours de bourse définis sur la base des jours d'ouverture de la bourse Euronext Paris.

Ainsi, le volume d'activité sur le titre UTI Group est très limité.

	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois
<i>Date de début d'analyse (incluse)</i>	11/07/2024	12/06/2024	12/04/2024	12/01/2024	12/07/2023
<b>Cours moyen (EUR)</b>	<b>0,53</b>	<b>0,53</b>	<b>0,53</b>	<b>0,58</b>	<b>0,57</b>
Cours max (EUR)	-	0,59	0,59	0,65	0,65
Cours min (EUR)	-	0,51	0,50	0,50	0,49
Volume moyen	206	1 350	1 571	5 696	4 485
Volume cumulé	206	29 704	100 551	723 396	1 148 264
Nb de jours avec échanges	-	22	64	127	255
Nb de jours de bourse	-	22	64	126	256

Sources : S&P Capital IQ, analyses SORGEM Evaluation.

Note : cours moyens pondérés par les volumes.

### 2.7.1.c. Ratios de rotation

La rotation du capital et du flottant<sup>17</sup> est généralement considérée comme un bon indicateur de la liquidité d'un titre car celui-ci permet de mettre en perspective les volumes échangés quotidiennement. Il mesure la proportion du flottant échangé durant une période donnée. Il est également possible de mesurer la proportion du capital total échangé en bourse sur une période donnée.

A ce titre, les ratios de rotation de UTI Group sont faibles puisque les volumes de titres échangés représentent 30,9% du flottant et 13,2% du capital sur un an.

A titre de comparaison, les volumes échangés entre le 12 juillet 2023 et le 11 juillet 2024 sur les titres des sociétés appartenant à l'indice CAC40, composé par nature de sociétés dont les titres sont liquides, représentent en moyenne l'équivalent de 67% de leur flottant (et 49% de leur capital total)<sup>18</sup>.

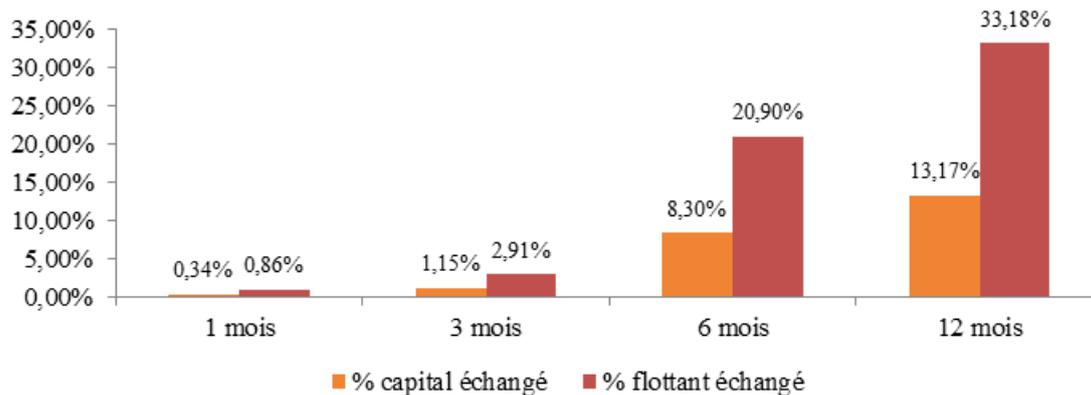
En considérant le volume quotidien moyen d'échanges sur l'année précédant l'annonce du Protocole de Restructuration, il faudrait plus de trois ans pour effectuer une rotation complète du flottant et plus de sept ans et demi pour effectuer une rotation de l'ensemble des actions en circulation.

<sup>17</sup> Définition du flottant : « partie du capital d'une société cotée en bourse qui n'est pas détenue par des actionnaires stables dont on présume qu'ils ne céderont pas à court terme leurs actions. C'est donc la part du capital de la société qui est susceptible, à court terme, d'être cédée en bourse. Toute chose égale par ailleurs, plus le flottant d'une société est important, meilleure sera la liquidité de ses actions et plus faible seront les amplitudes de cours de son action. », source : LesEchos.fr.

<sup>18</sup> Source : S&P Capital IQ, analyses SORGEM Evaluation.

Le titre UTI Group affiche donc un ratio de rotation du capital très insuffisant ne correspondant pas à la notion de titre liquide.

Le graphique ci-après présente les différents ratios de rotation de UTI observés entre le 12 juillet 2023 et le 11 juillet 2024 :



Sources : S&P Capital IQ, Analyses Sorgem Evaluation.

#### 2.7.1.d. Ratio ILLIQ

Les analyses qui précèdent ne permettent pas d'apprécier l'impact d'une mise sur le marché secondaire d'un nombre important de titres sur le cours de l'action.

Ainsi, une autre analyse souvent utilisée pour rendre compte de l'impact du volume des titres échangés sur le cours est le ratio ILLIQ<sup>19</sup> qui rapporte la valeur absolue de la rentabilité quotidienne d'un titre au volume échangé (en monnaie) ce même jour :

$$ILLIQ = \frac{1}{D} \sum_{i=1}^D \frac{|R_i|}{VOL_i}$$

Où :

<sup>19</sup> Amihud Yakov, Illiquidity and stock returns: cross-section and time-series effects, Journal of Financial Markets, N°5 2002, pp 31-56.  
Acharya Viral, Lasse Heje Pedersen, Asset Pricing with liquidity risk, Journal of Financial Economics, Vol.77 2005, pp 375-410.  
Amihud Yakov, Haim Mendelson, Lasse Heje Pedersen, Liquidity and Asset Prices, Foundations and Trends in Finance, Vol. N°4 2005, pp296-364.  
Rico Von Wyss (2004), « « Measuring and Predicting Liquidity in the Stock Market », Dissertation der Universität St. Gallen, Hochschule für Wirtschafts, Rechts und Sozialwissenschaften (HSG) zur Erlangung der Würde eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften ».

- D représente le nombre de jours composant la période d'analyse,
- $|R_i|$  représente la valeur absolue de rentabilité du titre le jour i
- $VOL_i$  représente le volume échangé en équivalent monétaire<sup>20</sup> le jour i

L'idée sous-jacente est que la liquidité peut être appréhendée au travers de la possibilité de vendre ses actions sans subir de coûts liés au fait que cette cession fasse baisser le cours du titre. Un titre est d'autant plus liquide que ce ratio est faible, dans la mesure où cela signifie que la cession d'un montant important de titres entraîne une variation très faible du cours.

Pour plus de lisibilité, ce ratio peut être multiplié par 1 000 000, ce qui a été fait ci-dessous.

Au cas d'espèce, nous avons calculé le ratio ILLIQ moyen de la société UTI Group entre le 12 juillet 2023 et le 11 juillet 2024. Celui-ci ressort à un niveau très élevé de 420,71, ce qui signifierait théoriquement une variation de prix d'environ 42 071% pour une valeur échangée de 1 M€. Une telle variation n'étant dans la pratique pas supportable pour un vendeur, cela entraînerait en fait l'impossibilité sur un tel marché de vendre une quantité importante de titres, *a fortiori* au cours du jour.

A titre de comparaison, les sociétés du CAC 40 présentaient un ratio moyen de 0,02% et un ratio maximum de 0,07% sur la même période.

Le ratio élevé affiché par UTI Group signifie qu'un faible volume de transaction peut avoir un impact très important sur le cours, ce qui s'explique par une faible profondeur du marché du titre.

#### 2.7.1.e. Analyse des séances de plus forte variation du titre

Afin d'illustrer les analyses qui précèdent, nous avons analysé les 60 plus fortes variations journalières du cours de bourse de UTI Group entre le 12 juillet 2023 et le 11 juillet 2024, soit 256 séances de bourse dont 255 ayant donné lieu à des échanges sur le titre UTI Group.

Cette analyse met en évidence les éléments suivants :

---

<sup>20</sup> Soit le produit des volumes de transactions par les prix de transaction.

- plus d'une séance sur dix (12%) dans laquelle un échange a eu lieu a donné lieu à une variation du cours d'une ampleur supérieure à +/- 3% ;
- des variations importantes du cours peuvent survenir dans des volumes d'échanges relativement faibles (< 100 000 titres soit 1% du capital). A titre d'illustration :
  - le cours a augmenté de 12,4% le 11 janvier 2024 avec un volume d'échange de 70 939 titres ;
  - le cours a augmenté de 7,3% le 5 juin 2024 avec un volume d'échange de 9 455 titres ;
  - le cours a chuté de 16,2% le 2 avril 2024 avec un volume d'échange de 51 592 titres ;
  - le cours a chuté de 7,4% le 8 novembre 2023 avec un volume d'échange de 12 575 titres ;
- le cours de bourse peut connaître des variations importantes sans qu'il n'y ait d'information particulière nouvelle sur le titre.

L'ampleur des variations observées dans des volumes d'échanges limités est caractéristique d'un titre très peu liquide.

**Tableau des 60 plus fortes variations du cours de bourse de UTI observées entre le 12 juillet 2023 et le 11 juillet 2024** (classement par ordre décroissance des plus fortes hausses et des plus fortes baisses observées sur la période)

Hausse	Volume	Date	Baisse	Volume	Date
12,4%	70 939	11-janv.-24	-16,2%	51 592	2-avr.-24
7,3%	9 455	5-juin-24	-7,4%	12 574	8-nov.-23
5,9%	42 908	31-juil.-23	-6,5%	1 311	5-juil.-24
5,9%	36 931	26-mars-24	-6,3%	5 084	10-oct.-23
5,8%	457	11-oct.-23	-4,7%	23 333	12-janv.-24
5,0%	106	8-juil.-24	-4,7%	7 684	6-nov.-23
4,2%	86 835	8-févr.-24	-3,8%	2 028	30-avr.-24
4,0%	2	6-mai-24	-3,6%	7 820	24-juin-24
4,0%	8 211	26-avr.-24	-3,6%	1 505	17-oct.-23
3,9%	681	9-nov.-23	-3,6%	10 886	10-août-23
3,8%	2 301	1-déc.-23	-3,5%	2 006	20-déc.-23
3,8%	14 227	13-déc.-23	-3,4%	38 226	19-mars-24
3,6%	2 101	3-janv.-24	-3,3%	3 434	20-févr.-24
3,5%	911	23-janv.-24	-3,1%	5 411	15-févr.-24
3,3%	16 541	22-févr.-24	-2,8%	2 018	27-mai-24
3,2%	27 544	12-févr.-24	-2,7%	10 171	4-avr.-24
2,9%	500	7-nov.-23	-2,7%	4 838	21-sept.-23
2,8%	6 252	4-juin-24	-2,7%	8 006	20-juin-24
2,8%	11 365	2-janv.-24	-2,6%	2 448	22-janv.-24
2,8%	13 181	7-août-23	-2,6%	4 935	14-juin-24
2,6%	28 860	20-mars-24	-2,5%	5 491	15-janv.-24
2,6%	47 819	31-janv.-24	-2,4%	1 811	12-mars-24
2,4%	11 631	27-mars-24	-1,9%	881	16-avr.-24
1,9%	6 008	22-nov.-23	-1,9%	2 590	20-oct.-23
1,9%	2 019	28-mai-24	-1,9%	701	6-déc.-23
1,9%	6	14-mai-24	-1,9%	10 610	4-déc.-23
1,9%	1 331	2-nov.-23	-1,8%	11 042	28-déc.-23
1,9%	6	26-juin-24	-1,8%	36	29-sept.-23
1,9%	2 164	15-mai-24	-1,8%	1 802	27-déc.-23
1,9%	3 189	5-déc.-23	-1,8%	8 499	8-août-23

Source : S&P Capital IQ ; Analyses Sorgem Evaluation.

#### 2.7.1.f. Analyse de la fourchette bid-ask

La liquidité d'un titre peut enfin s'apprécier à partir de l'écart entre cours acheteur et vendeur (le « *bid – ask spread* »).

Un titre peu liquide se caractérise en effet par une fourchette de cotation large compte tenu d'un nombre restreint d'acheteurs et de vendeurs.

Le recours à cet indicateur se heurte cependant à la contrainte de la disponibilité des informations de marché. A ce titre, nous avons retenu les données S&P Capital IQ relatives au spread moyen bid/ask<sup>21</sup>.

L'analyse a été effectuée sur la période du 12 juillet 2023 au 11 juillet 2024.

Sur cette base, la fourchette bid/ask de UTI Group ressort à 2,6% en moyenne, soit un niveau environ 32 fois plus élevé que la fourchette constatée à la même époque sur les 40 sociétés composant l'indice CAC 40.

	<b>Fourchette Bid/Ask (en % du milieu de fourchette)</b>
UTI Group	2,59%
Moyenne indice CAC 40	0,08%
Min indice CAC 40	0,03%
Max indice CAC 40	0,15%

*Source : S&P Capital IQ.*

---

<sup>21</sup> Moyenne de tous les spreads bid-ask quotidiens pris comme un pourcentage du prix mid.

### 2.7.1.g. Synthèse sur la liquidité du titre UTI

#### Récapitulatif des critères de liquidité étudiés

Critère analysé	Niveau	Commentaire
1. Répartition du capital	suffisant	Le flottant représente moins de 40% du capital
2. Activité sur le titre	insuffisant	Volume quotidien de seulement 4 485 titres entre le 12 juillet 2023 et le 11 juillet 2024, et 206 sur le mois précédant le 11 juillet 2024. Plus d'1 séance sur 10 ne donne lieu à aucun échange (ou un seul titre) sur la période analysée
3. Ratios de rotation	insuffisant	Compte tenu des développements précédents, il faudrait plus de 7 ans et demi pour effectuer une rotation de l'ensemble des actions en circulation
4. Ratio ILLIQ	très insuffisant	Le ratio très (anormalement) élevé de UTI signifie qu'un faible volume de transactions peut impacter significativement le cours de bourse
5. Variations quotidiennes sur le cours	très insuffisant	Le cours de bourse connaît fréquemment des variations importantes qui peuvent survenir dans des volumes d'échanges marginaux
6. Fourchette Bid/Ask	très insuffisant	La fourchette de cotation est environ 32 fois supérieure à celle des valeurs du CAC 40

**La liquidité du titre UTI Group est extrêmement limitée, de sorte que l'analyse du cours de bourse ci-après est présentée à titre d'information seulement mais ne peut servir de référence pertinente pour apprécier la valeur des titres de la Société.**

**Dans ces conditions, cette référence a été écartée.**

## 2.7.2. Analyse du cours de bourse

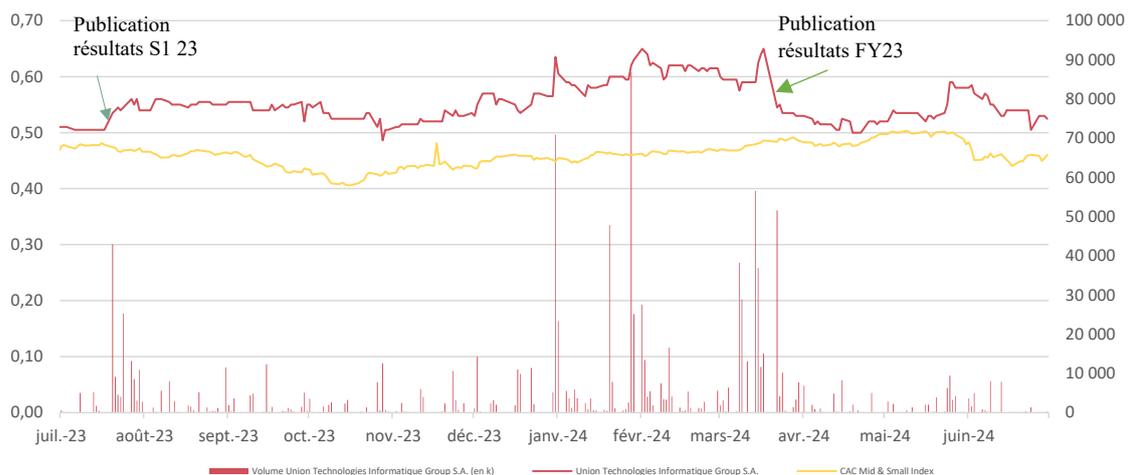
Nous présentons ci-après à titre purement indicatif l'évolution du cours de bourse d'UTI Group sur deux périodes :

- une première période sur les 12 mois qui précèdent l'annonce du Protocole de Restructuration, faisant état d'un prix d'émission des actions nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée de 0,20 €/titre et évoquant « *le dépôt d'un projet d'offre publique sur les titres de la Société à des conditions financières jugées équitables qui tiendront compte du prix de l'augmentation de capital de 0,20 euros par action* », soit du 12 juillet 2023 au 11 juillet 2024 ;
- une seconde période se déclinant comme suit :
  - période postérieure à l'annonce du Protocole de Restructuration, entre le 12 juillet 2024 et le 19 septembre 2024, soit le jour précédant l'annonce de l'Offre à 0,20 €/titre ;
  - période postérieure l'annonce de l'Offre, depuis le 20 septembre 2024.

### 2.7.2.a. Avant l'annonce du Protocole de Restructuration du 11 juillet 2024

Nous présentons ci-après l'évolution du cours de bourse sur une période de 12 mois précédant l'annonce du Protocole de Restructuration.

#### Evolution du cours de bourse de UTI depuis juillet 2023 comparé au CAC Mid & Small Index



Source : S&P Capital IQ, Site web de UTI.

Du fait de sa faible liquidité (cf. supra), le cours de bourse de la Société présente une volatilité importante, marquée par des mouvements décorrélés :

- de la communication des fondamentaux de UTI Group et
- des mouvements généraux des marchés financiers.

Le tableau ci-après présente des indications sur le cours de l'action et les volumes échangés sur plusieurs périodes entre le 12 juillet 2023 et le 11 juillet 2024 :

	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois
<i>Date de début d'analyse (incluse)</i>	11/07/2024	12/06/2024	12/04/2024	12/01/2024	12/07/2023
<b>Cours moyen (EUR)</b>	<b>0,53</b>	<b>0,53</b>	<b>0,53</b>	<b>0,58</b>	<b>0,57</b>
Cours max (EUR)	-	0,59	0,59	0,65	0,65
Cours min (EUR)	-	0,51	0,50	0,50	0,49

*Remarque : le cours moyen est pondéré par les volumes d'échange.*

Le cours a clôturé à 0,53 € le 11 juillet 2024.

Le cours du 11 juillet 2024 de 0,53 €/titre est inférieur de 8% au cours moyen pondéré par les volumes sur les douze derniers mois (0,57 €/titre).

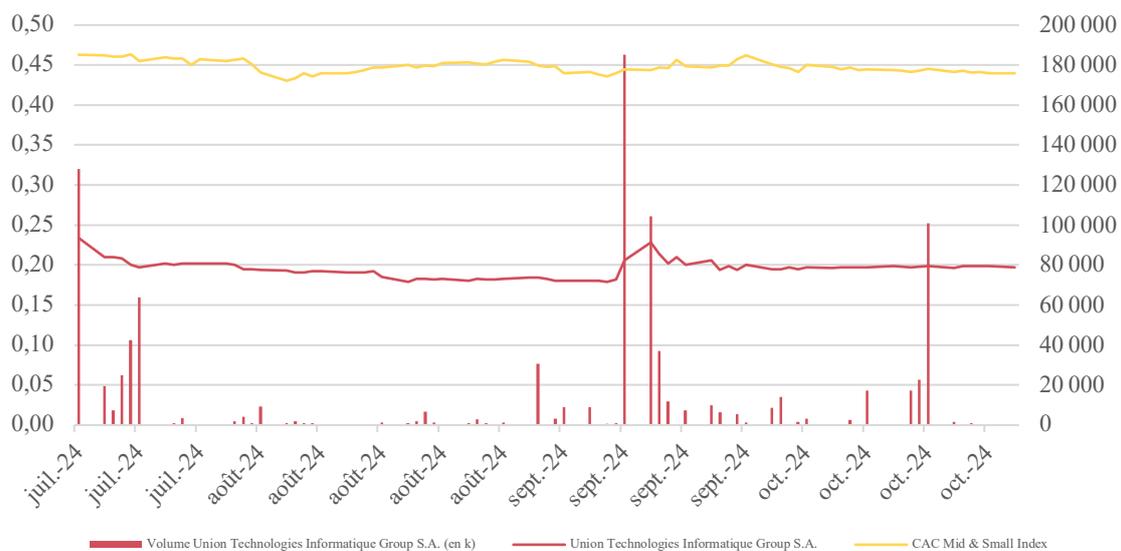
On remarque également que, sur la période, le cours a été relativement volatil, avec un maximum à 0,65 € (23% supérieur au cours moyen du 11 juillet 2024) et un minimum à 0,49 € (8% inférieur au cours moyen au 11 juillet 2024).

La faible liquidité du titre est un élément pouvant expliquer la forte variation constatée sur la période.

### 2.7.3. Période postérieure au 12 juillet 2024

Nous présentons ci-après l'évolution du cours de bourse depuis l'annonce du Protocole de Restructuration.

#### Evolution du cours de bourse de UTI depuis juillet 2024 comparé au CAC Mid & Small Index



Source : S&P Capital IQ, Site web de UTI.

#### 2.7.3.a. Entre le 12 juillet 2024 et le 19 septembre 2024

Après l'annonce du Protocole de Restructuration, le cours de l'action s'est aligné sur le prix d'émission des actions nouvelles de 0,20 €/titre.

Au 19 septembre 2024, veille de l'Offre, le cours s'établissait à 0,21 €/titre.

### 2.7.3.b. Depuis le 20 septembre 2024

Depuis le 19 septembre 2024, le cours de bourse est resté stable autour de 0,20 € / titre.

Les mouvements observés mi-septembre sont liés à des transactions isolées, qui manifestent la volatilité du cours de bourse du fait de sa liquidité limitée.

A titre indicatif, le tableau ci-après présente le cours de l'action et les volumes échangés sur plusieurs périodes entre le 20 septembre 2023 et le 19 septembre 2024 :

	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois
<i>Date de début d'analyse (incluse)</i>	19/09/2024	20/08/2024	20/06/2024	20/03/2024	20/09/2023
<b>Cours moyen (EUR)</b>	<b>0,21</b>	<b>0,20</b>	<b>0,22</b>	<b>0,32</b>	<b>0,42</b>
Cours max (EUR)	-	0,23	0,55	0,65	0,65
Cours Min (EUR)	-	0,18	0,18	0,18	0,18

## 3. Méthodes et références retenues

### 3.1 Référence aux opérations significatives récentes intervenues sur le capital

L'Augmentation de Capital Réservee s'inscrit dans le cadre d'un plan de restructuration dont la première étape a consisté en :

- Un versement immédiat en compte courant par EEKEM Group de 1 000 000 € et un engagement à verser 500 000 € supplémentaires, à différentes échéances, à première demande de la Société, pour assurer la continuité d'exploitation.
- L'acquisition par EEKEM Group pour un montant forfaitaire de 500 000 € de :
  - la créance en compte courant détenue par Monsieur Christian Aumard, d'un montant nominal de 1 419 024 € au 30 juin 2024,
  - la créance en compte courant détenue par Monsieur Romain Aumard, d'un montant nominal de 44 850 € au 30 juin 2024.

L'Augmentation de Capital Réservee à EEKEM Group, correspondant à l'émission de 12 319 370 actions d'une valeur nominale de 0,20 € / titre, doit être souscrite par compensation de créances à hauteur :

- De l'intégralité des comptes courants acquis par EEKEM Group, d'un montant nominal de 1 463 874 € (cédés par Christian et Romain Aumard pour un montant de 500 k€); et
- Du compte courant d'EEKEM Group de 1 000 000 €.

A l'issue de l'Augmentation de Capital Réservee, EEKEM Group a donc déboursé 1 500 000 € et détenait 57,90% du capital d'UTI Group, soit 12 319 370 actions sur un total de 21 011 742 en circulation (hors auto-contrôle).

Il est rappelé que les apports en comptes courants réalisés par EEKEM Group s'analysent conjointement avec :

- Le lancement de l'Augmentation de Capital Réservee ;
- L'acquisition par EEKEM Group de la participation détenue par Law Informatique (4 919 745 actions représentant 23,1% du capital d'UTI Group) pour 1 € symbolique.

EEKEM Group aura donc déboursé 1 500 001 € et détient 17 239 116 actions représentant 81,02% du capital d'UTI Group, ce qui valorise donc 100 % des titres d'UTI Group comme suit.

En €	
Montant des apports réalisés par EEKEM Group	1 500 001
Part du capital	81,02%
<b>Valeur des Titres UTI Group (100%)</b>	<b>1 851 461</b>
Nombre de titres post-Opération (hors actions détenues en propre)	21 011 742
Valeur par titre	0,09
Prix d'Offre	0,20
Prime	127%

**La Valeur par titre d'UTI Group, extériorisée par l'Opération, ressort à 0,09 € / titre.**

**Le prix d'Offre de 0,20 € représente donc une prime de 127% par rapport à la valeur par titre extériorisée par l'Opération appréhendée dans son ensemble.**



## **3.2 Approche par actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)**

### **3.2.1. Principe**

Cette approche consiste à estimer la Valeur d'Entreprise en actualisant les flux de trésorerie futurs. Elle permet de refléter la valeur de l'actif économique de la Société et tient compte de ses spécificités et termes de performances futures.

La valeur des titres correspond à la Valeur d'Entreprise, à laquelle est ajoutée la trésorerie et retranchée les intérêts minoritaires et la dette financière pour aboutir à la Valeur des Titres.

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs consiste à déterminer la valeur d'une société à partir de l'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation futurs qu'elle est susceptible de générer, nets d'impôts, après financement des investissements et du besoin en fonds de roulement.

La valeur actualisée des flux de trésorerie opérationnels générés par les actifs d'exploitation des activités évaluées sur la période couverte par les prévisions et, le cas échéant, la valeur actualisée de la valeur terminale constituent la Valeur d'Entreprise (ou valeur de l'actif économique) du groupe évalué (ci-après la « Valeur d'Entreprise »).

La Valeur d'Entreprise obtenue doit ensuite être ajustée de l'endettement financier net et des actifs et passifs hors exploitation pour obtenir la valeur des fonds propres du groupe évalué.

Cette méthode requiert donc de déterminer les éléments suivants :

- les éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres puis à la valeur par action (3.2.2) ;
- les hypothèses prévisionnelles et les hypothèses normatives concernant les résultats nets d'impôt, les investissements et le besoin en fonds de roulement (3.2.3) ;
- le taux d'actualisation, qui correspond au taux de rendement exigé par les pourvoyeurs de capitaux de l'entreprise (3.2.4).

### 3.2.2. Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur par action

Sur la base des comptes au 30 juin 2024 (cf. section **IV.2.3**) et de nos analyses, le passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres d'UTI Group nécessite de prendre en compte un ajustement négatif d'un montant de **2 877 k€**.

#### Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres

En k€	
Eléments au 30 juin 2024	(810)
Trésorerie et équivalent de trésorerie	872
Impôts Différés Actifs	491
Provisions pour engagements sociaux (retraites)	(475)
Emprunts et dettes financières (hors IFRS 16)	(1 698)
Autres ajustements	(2 067)
Apport en compte courant EEKEM Group 11/07/2024	1 000
Comptes courants créditeurs	(2 464)
Augmentation de Capital réservée – Capitalisation des Comptes Courants	2 464
Retraitements liés à l'affacturage	(3 044)
Différentiel entre IDA au titre de l'apurement des déficits reportables et l'économie fiscale recalculée	(23)
<b>Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des titres</b>	<b>(2 877)</b>

Source : UTI Group, analyses Sorgem Evaluation.

Cet ajustement :

- tient compte de l'apport en compte courant de 1 000 k€ réalisé le 11 juillet 2024 par EEKEM Group ;
- tient compte de l'Augmentation de Capital Réservée (souscrite par compensation de créances à hauteur des comptes courants de 2 464 k€) réalisée le 25 octobre 2024 ;
- ne prend pas en compte la dette des loyers relatifs aux locations simples (IFRS 16). Parallèlement, les prévisions du plan d'affaires ont été établies sans retraitement des locations simples ;
- prend en compte les retraitements liés à l'affacturage pour un montant de 3 044 k€, correspondant au montant des créances affacturées net du montant des créances non

garanties par le factor (déjà reconnues au niveau des dettes financières court-terme) et du dépôt de garantie au factor.

UTI Group dispose d'un stock de déficits reportables de 1 161 k€ à fin juin 2024, qui a pour effet de diminuer l'impôt effectif de la Société lorsque UTI Group générera des résultats positifs. Le gain d'impôt différé retenu dans les comptes consolidés est de 290 k€.

Nous avons procédé à une réévaluation du gain potentiel sur les déficits reportables.

Ce gain a été estimé en tenant compte (i) d'un taux d'impôt de 25,83% et (ii) des limites fiscales de consommation des déficits reportables à chaque exercice donné. Après actualisation au coût des capitaux propres (15,0%, *cf. infra*), les gains d'impôts futurs au titre des déficits reportables ont été estimés à 267 k€.

Le montant des déficits reportables activés au bilan au 30 juin 2024 (290 k€) est donc supérieur à notre estimation de l'économie fiscale liée à l'apurement des déficits reportables (267 k€)<sup>22</sup>.

Nous prenons donc en compte un ajustement négatif de -23 k€ dans le passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Titres.

A titre indicatif, en retenant à leur valeur de marché les comptes courants de Messieurs Christian et Romain Aumard (500 k€), plutôt qu'à leur montant nominal (1 494 k€), le montant de l'ajustement de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres d'UTI Group s'établirait à -4 377 k€.

---

<sup>22</sup> L'écart s'explique par les hypothèses différentes qui sont retenues (en termes de plan d'affaires, de taux d'actualisation et de taux d'impôt).

### **3.2.3. Présentation des prévisions retenues**

#### **3.2.3.a. Sources d'informations utilisées**

Notre évaluation par l'actualisation des flux de trésorerie futurs se fonde sur un plan d'affaires construit par les représentants d'UTI Group pour UTI Group en standalone.

Ce plan d'affaires diffère de celui présenté en Annexe du Protocole de Restructuration pour tenir compte d'un atterrissage 2024 plus faible qu'attendu.

#### **3.2.3.b. Hypothèses structurantes**

##### **3.2.3.b.1 Hypothèses générales**

Les prévisions sont établies sur un horizon explicite de trois ans (2024 à 2026), dans un contexte de marché incertain, marqué par une tension sur les ressources humaines disponibles, une inflation des salaires et une pression forte des clients sur les prix, rendant l'exercice de prévisions délicat.

Les prévisions s'entendent hors retraitements IFRS 16 sur les loyers de locations simples.

##### **3.2.3.b.2 Horizon explicite du plan d'affaires (2024 - 2026) – Principales tendances**

###### Evolution du chiffre d'affaires

Les représentants d'UTI Group ont considéré que la Société, grâce au dynamisme de la filiale Groupement IT, est en mesure de générer un chiffre d'affaires additionnel estimé autour de 1 m€ par an à compter de 2025.

###### Evolution des marges

Comme expliqué précédemment, les charges de personnel (interne et sous-traitance) constituent le premier poste de dépenses d'UTI Group.

La croissance du chiffre d'affaires s'accompagne d'une hausse globale des charges de personnel marquée par une baisse du recours à la sous-traitance et une hausse des charges de personnel interne direct.

Les autres postes de charges (charges de personnel indirect, loyers, autres achats et charges externes notamment) restent stables en montant au niveau de 2024, à l'exception des loyers qui devraient être renégociés à la baisse à horizon 2026 (bail négocié en 2019, expirant en 2025, portant sur des locaux surdimensionnés).

Le taux de marge d'EBITDA devrait s'établir à 1,9% à horizon 2026, en deçà du niveau moyen observé en 2019-2020 de 2,2% (cf. section **IV.1.2**).

Les dotations aux amortissements (hors locations simples IFRS 16) en 2024 s'établissent à 20 k€. Elles sont indexées sur le taux de croissance du chiffre d'affaires sur l'horizon du plan d'affaires.

#### Evolution des investissements et du besoin en fonds de roulement

Les investissements devraient restés modérés. Ils sont alignés sur les dotations aux amortissements de l'année en cours et indexés au taux de croissance du chiffre d'affaires.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) retraité (i.e. les créances affacturées ont été réintégrées) est estimé en se fondant sur le ratio de BFR/CA observé à fin 2023, soit -4,5%.

#### Taux d'impôt sur les sociétés

Nous avons retenu sur l'horizon du plan d'affaires le taux d'impôt en vigueur en France, soit 25,83%.

Comme indiqué précédemment, les déficits reportables du Groupe ont été évalués séparément et un ajustement a été pris en compte au niveau du passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Titres.

### 3.2.3.c. Hypothèses retenues pour l'année d'extrapolation

Nous avons modélisé une année d'extrapolation permettant un retour à une rentabilité plus en ligne avec la moyenne historique, avec une marge d'EBITDA cible autour de 4% estimée atteignable par les représentants de la Société.

Cette durée d'extrapolation réduite suppose une capacité de la Société à redresser sa rentabilité à brève échéance, ce qui constitue donc une hypothèse volontariste.

### 3.2.3.d. Hypothèses retenues pour la Valeur Terminale

Le flux normatif correspond à un flux post-2026, construit sur la base des hypothèses suivantes :

- Chiffre d'affaires : égal à celui de 2027, indexé sur la croissance à long-terme estimée pour la France, soit 1,9% (source : FMI). A titre indicatif, dans les tests de dépréciation à fin décembre 2023, une hypothèse de 2,0% était retenue.
- Taux de marge d'EBITDA : correspondant aux estimations fournies par les représentants de la Société, soit 4,0%. A titre indicatif, dans les tests de dépréciation à fin décembre 2023, une hypothèse de marge d'EBITDA de 4,5% était retenue à horizon 2028. Dans les tests à fin décembre 2022, une marge d'EBITDA de 3,5% était retenue à horizon 2027.
- Dotations aux amortissements : égales à celles de 2026, indexées à 1,9%, soit le taux de croissance normatif du chiffre d'affaires ;
- Investissements : alignés sur les dotations aux amortissements normatives, moyennant une indexation de 1,9%, soit le taux de croissance long-terme du chiffre d'affaires (à l'infini les investissements sont donc supérieurs aux dotations aux amortissements pour permettre le renouvellement des immobilisations et soutenir la croissance long-terme) ;
- Variation du besoin en fonds de roulement : fondée sur un ratio de BFR/CA de -4,5%, correspondant à celui retenu sur l'horizon du plan d'affaires.
- Taux d'impôt sur les sociétés : taux d'impôt en vigueur en France, soit 25,83%.

Nous attirons l'attention sur la forte sensibilité de la Valeur d'Entreprise d'UTI Group à l'horizon de retournement de la Société et aux hypothèses retenues pour le flux terminal, notamment concernant le chiffre d'affaires et la profitabilité.

Nous avons effectué à une analyse de sensibilité à la marge d'EBITDA normative.

### **3.2.4. Estimation du taux d'actualisation**

#### **3.2.4.a. Principe de détermination du taux**

Les flux nets de trésorerie doivent être actualisés au coût des capitaux investis dans l'actif de l'entreprise, c'est-à-dire au taux de rendement des capitaux exigé par les investisseurs, compte tenu du risque intrinsèque de l'activité.

Nous avons retenu une structure financière sans endettement. Nous avons en effet considéré une absence de création de valeur significative attachée à la déduction fiscale des intérêts.

Nous rappelons par ailleurs que l'impact de la dette financière sur le taux de rentabilité attendu de l'actif économique compte tenu de son risque peut être considéré au cas présent d'autant plus marginal que l'effet positif (baisse du Coût Moyen Pondéré du Capital) généré par la déductibilité des intérêts financiers est notamment compensé par les coûts directs et indirects liés à l'endettement et à la probabilité de faillite.

Le taux d'actualisation retenu correspond donc au coût des fonds propres à dette nulle qui a été déterminé à partir du Modèle d'Evaluation Des Actifs Financiers (MEDAF) où :

$$K_{FP} = R_f + \beta \times \text{prime de risque moyenne du marché action} + \text{prime de risque éventuelle}$$

Avec :

$K_{FP}$	<i>Coût des fonds propres</i>
$R_f$	<i>Taux sans risque</i>
$\beta$	<i>Bêta des actions du Groupe (en l'absence d'endettement)</i>
Prime de risque moyenne du marché	<i>Elle correspond à la différence entre le rendement espéré du marché actions dans son ensemble et le taux sans risque</i>
Prime de risque éventuelle	<i>Elle peut correspondre par exemple à une prime de taille et / ou à une prime de risque pays</i>

#### 3.2.4.b. Taux sans risque

Le taux sans risque est estimé sur la base des rendements offerts par des actifs considérés sans risque de défaut.

Le taux sans risque est estimé sur la base des rendements offerts par des actifs considérés sans risque de défaut.

Nous avons retenu un taux sans risque égal à la moyenne 1 mois des obligations d'Etat françaises d'une maturité de 20 ans. Ce taux s'établit à 3,39% au 20 septembre 2024.

#### 3.2.4.c. Bêta

Compte tenu de la liquidité très limitée de l'action UTI Group (cf. 2.7.1), son bêta historique n'a pas été retenu dans nos analyses.

Le beta actif (« *unlevered beta corrected for cash* ») calculé par le professeur Damodaran pour le secteur « *Computer services industry* » en Europe (comprenant notamment Atos, Capgemini et Sopra Steria) s'élève à date à 0,86.

A titre indicatif, le bêta actif (i.e. corrigé de la dette)<sup>23</sup> des sociétés d'un échantillon d'ESN françaises (Alten, Aubay, Capgemini, Infotel, Sopra Steria) s'établit à 0,99.

Nous retenons un bêta désendetté arrondi de 0,9.

<sup>23</sup> estimé à partir des données hebdomadaires sur un horizon de deux ans pour les sociétés pour lesquelles le coefficient de détermination ( $R^2$ ) est supérieur à 10%

#### 3.2.4.d. Prime de risque marché

La prime de risque de marché peut être estimée à l'aide de primes de risque historiques, de primes de risque anticipées ou de consensus de primes de risque.

Dans le cadre de nos travaux, nous avons analysé chacune des références susmentionnées. Sorgem Evaluation suit régulièrement ces indicateurs et estime la prime de risque du marché Action en conséquence.

A la Date d'Evaluation, sur la base en particulier de notre analyse des primes de risque calculées en prenant en compte à la fois les primes calculées sur une base historique du rendement des actions et des obligations (permettant de prendre en considération des perspectives de long-terme) et des primes prospectives estimées à partir des valeurs boursières et des consensus, nous avons estimé la prime de risque du marché Actions applicable dans nos méthodes d'actualisation des flux de trésorerie à 5,50%.

Cette prime de risque du marché Actions s'applique à des sociétés considérées comme des « *Mid Cap* » (sociétés dont la capitalisation boursière est comprise entre 3,3 Md\$ et 16,7 Md\$)<sup>24</sup>.

#### 3.2.4.e. Prime de taille

Plusieurs travaux académiques montrent que le rendement attendu sur des entreprises de petite taille serait supérieur à celui exigé par le MEDAF<sup>25</sup>.

<sup>24</sup> « *2021 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital* » – Duff & Phelps.

<sup>25</sup> Plusieurs facteurs expliquent pourquoi le taux de rendement requis des fonds propres d'une entreprise de petite taille est supérieur à celui d'une entreprise de grande taille. Tout d'abord, compte tenu du manque de transactions sur les actions des sociétés de petite taille, le bêta calculé sur la base des méthodes économétriques usuelles sous-estime le bêta réel (Ibbotson, R.G., Kaplan, P.D., Peterson, J.D., Estimates of Small Stock Bêtas are Much Too Low, The Journal of Portfolio Management, vol. 23, 1997). Par ailleurs, les actionnaires des sociétés de petite taille supportent des coûts de liquidité (Amihud, Y., Mendelson, H., Asset Pricing and the bid-ask spread, Journal of Financial Economics, vol. 17, 1986) et un risque de liquidité plus importants (par exemple, Acharya, V.V., Pedersen, L.H., Asset Pricing with Liquidity Risk, Journal of Financial Economics, vol. 77, 2005). Enfin, les coûts d'accès à l'information ne peuvent être amortis que sur des montants investis plus limités (Lee, C.M.C., So, E.C., Alphanomics: The Informational Underpinnings of Market Efficiency, Foundations and Trends in Accounting, Vol. 9 n°2-3, 2015).

L'analyse des rendements historiques des entreprises cotées américaines par le cabinet Duff & Phelps aboutit à une estimation de la prime de taille de 6,97%<sup>26</sup>.

Au cas d'espèce, l'application d'une telle prime nous paraît opérationnellement justifiée dans la mesure où une taille significative permet notamment de diminuer le risque de déréférencement par des grands donneurs d'ordre dans le cadre de la politique de gestion du risque de dépendance de leurs fournisseurs et par la même de réduire les risques attachés à la perte d'un client important compte tenu d'une plus grande diversification du portefeuille clients.

#### 3.2.4.f. Taux d'actualisation retenu

Le taux d'actualisation retenu s'établit à 15,0% et correspond à notre estimation d'un coût des fonds propres à dette nulle à la Date d'Evaluation pour UTI Group, arrondi.

Taux d'actualisation	20/09/2024
Taux sans risque (a)	3,39%
Prime de marché (b)	5,50%
Prime de taille (c)	6,97%
Bêta désendetté (d)	0,9
<b>Coût du capital (a) + (b) * (d) + (c)</b>	<b>15,31%</b>
<b>Taux d'actualisation retenu</b>	<b>15,00%</b>

Ce taux d'actualisation de 15,0% nous paraît pertinent au regard de la situation de la Société et des risques quant à la réalisation du plan d'affaires.

A titre indicatif, dans les tests de dépréciation à fin décembre 2023, une hypothèse de taux d'actualisation de 9,92% était retenue (respectivement 8,77% à fin décembre 2022). Ce taux ne reflète pas selon nous adéquatement les risques actuellement associés à la réussite du plan d'affaires de la Société, comme en atteste d'ailleurs la dépréciation du goodwill<sup>27</sup> comptabilisée fin juin 2024.

Nous avons effectué à une analyse de sensibilité à ce paramètre.

<sup>26</sup> Source : « 2023 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital » – Duff & Phelps – Prime moyenne associée aux entreprises du 10<sup>ème</sup> décile de taille (capitalisation boursière comprise entre 2 M\$ et 97 M\$), diminuée de la prime *Mid Cap*.

<sup>27</sup> Contrairement aux tests de dépréciation à fin 2023, le test de dépréciation à fin juin 2024 n'était pas fondé sur les prévisions d'un plan d'affaires et une actualisation des flux de trésorerie futurs.

### 3.2.5. Conclusion sur la valeur obtenue par actualisation des flux de trésorerie futurs

Compte tenu de la forte sensibilité de la Valeur d'Entreprise d'UTI Group aux hypothèses retenues pour déterminer le flux terminal, notamment concernant la marge d'EBITDA, nous avons effectué des analyses de sensibilité au taux d'actualisation (+/- 0,50%) et au taux de marge d'EBITDA normatif (+/- 1,0%), qui font ressortir une Valeur d'Entreprise d'UTI Group comprise entre **3 426 k€** à **6 056 k€** et **4 683 k€** en valeur centrale.

#### Sensibilité de la Valeur d'Entreprise aux taux d'actualisation et au taux de marge d'EBITDA normatif (k€)

		Taux d'actualisation		
		15,5%	15,0%	14,5%
Marge d'EBITDA normative	3,0%	3 426	3 576	3 738
	4,0%	4 485	<b>4 683</b>	4 897
	5,0%	5 544	5 790	6 056

Après prise en compte des éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des fonds propres (- 2 877 k€), la valeur par action ressort dans une fourchette comprise entre **0,03 €** à **0,15 €** et **0,09 €** en valeur centrale.

#### Sensibilité de la valeur par action aux taux d'actualisation et au taux de marge d'EBITDA normatif (€)

		Taux d'actualisation		
		15,5%	15,0%	14,5%
Marge d'EBITDA normative	3,0%	0,03	0,03	0,04
	4,0%	0,08	<b>0,09</b>	0,10
	5,0%	0,13	0,14	0,15

**Le Prix d'Offre (0,20 €/titre) représente une prime de 133% par rapport à la valeur centrale obtenue par actualisation des flux futurs de trésorerie valorisation (0,09 € / titre), laquelle est en ligne avec la valeur par titre extériorisée par l'Opération appréhendée dans son ensemble de 0,09 € / titre (cf. section V.3.1).**

**Sur la base d'une sensibilité de +/-0,5% sur le taux d'actualisation et de +/- 0,5% sur le taux de marge d'EBITDA normative, le Prix d'Offre de 0,20 €/titre représente une prime comprise entre 32% et 665%.**

## **VI. ACCORDS CONNEXES**

Comme indiqué en section **IV.3.1.**, l'Augmentation de Capital Réservee s'inscrit dans le cadre d'un plan de restructuration conclu le 11 juillet 2024 entre :

- la Société ;
- ses actionnaires actuels, Messieurs Christian Aumard, Romain Aumard, et la société Law Informatique ; et
- un nouvel investisseur, la société EEKEM Group.

L'Augmentation de Capital Réservee à EEKEM Group, d'un montant de 2 463 874 € a été précédée par :

- un versement immédiat en compte courant par EEKEM Group de 1 000 000 € et un engagement à verser 500 000 € supplémentaires, à différentes échéances, à première demande de la Société, pour assurer la continuité d'exploitation ;
- l'acquisition par EEKEM Group pour un montant forfaitaire de 500 000 € de :
  - la créance en compte courant détenue par Monsieur Christian Aumard, d'un montant nominal de 1 419 024 € au 30 juin 2024,
  - la créance en compte courant détenue par Monsieur Romain Aumard, d'un montant nominal de 44 850 € au 30 juin 2024.

Nous considérons que l'impact de ces accords a été pris en compte dans l'appréciation du prix d'émission dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee.

UTI Group nous a déclaré (cf. lettre d'affirmation) n'avoir pas connaissance d'un quelconque autre accord et n'est pas partie à un quelconque autre accord en lien avec l'Opération ou qui pourrait potentiellement avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Opération.

## **VII. SYNERGIES LIEES A L'OPERATION**

Il n'est pas envisagé de synergies entre UTI Group et EEKEM Group, les deux sociétés se développeront de manière indépendante.

## **VIII. ANALYSE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE DES ACTIONS PAR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR**

Dans le cadre de notre mission, nous avons examiné les éléments d'appréciation de la valeur élaborés par l'Etablissement Présentateur, Société Générale, par l'intermédiaire de sa filiale et conseil d'EEKEM Group, Gilbert Dupont – Groupe Société Générale (ci-après « Gilbert Dupont ») dans le contexte de l'Offre.

Cette analyse nous conduit à formuler les commentaires suivants.

### **1. Méthodes et références retenues**

Gilbert Dupont retient, comme nous, la référence récente intervenue sur le capital de la Société ainsi que la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles à titre principal.

Gilbert Dupont présente également à titre indicatif,

- l'analyse du cours de bourse ;
- l'actif net comptable ajusté.

De notre côté, seule la référence au cours de bourse est présentée à titre indicatif.

La référence à l'actif net comptable ajusté a été écartée.

### **2. Méthode intrinsèque, par actualisation des flux de trésorerie futurs**

La mise en œuvre de la méthode par actualisation des flux de trésorerie futurs par Gilbert Dupont conduit à une valeur centrale par action de 0,08 € vs. une valeur de 0,09 € dans nos travaux.

Cet écart de -0,01 € par action provient essentiellement de :

- L'utilisation de paramètres d'évaluation différents par Gilbert Dupont :
  - Taux d'actualisation : Gilbert Dupont retient un taux de 13,52% correspondant à un coût moyen pondéré du capital fondé sur une structure du capital de 95% de fonds propres et 5% de dettes et un coût des fonds propres s'établissant à 14,07%). Nous retenons un taux de 15,0%, correspondant à un coût des fonds propres. L'écart résulte de différences sur le taux sans risque (2,90% vs. 3,39% pour nous), la prime de risque de marché (7,70% vs. 5,50% pour nous) et la prime de taille (4,04% vs. 6,97% pour nous).
  - Taux de croissance à l'infini : 1,5% vs. 1,9% dans nos analyses.
- La prise en compte d'une période d'extrapolation de trois ans par Gilbert Dupont vs. un an dans nos analyses, ce qui implique que le taux de marge normatif de 4,0% retenu par Gilbert Dupont comme dans nos analyses est atteint plus tard dans le plan d'affaires de Gilbert Dupont ;
- Des éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres de (2 922) k€ pour Gilbert Dupont vs. (2 877) k€ pour nous. L'écart provient de l'ajustement relatif à la valeur des déficits reportables actualisés, soit 68 k€ pour Gilbert Dupont vs. 23 k€ pour nous.

### **3. Référence à une transaction récente sur le capital**

Comme Gilbert Dupont, nous retenons la référence à la transaction significative et récente sur le capital à titre indicatif.

Gilbert Dupont aboutit à une valeur par action de 0,09 €, identique à celle issue de nos analyses.

### **4. Analyse du cours de bourse**

Comme Gilbert Dupont, nous présentons l'analyse du cours de bourse à titre indicatif, en raison de la faible liquidité du titre.

Les analyses de Gilbert Dupont sont menées au 19 septembre 2024, veille de l'annonce de l'Offre. Le cours de bourse est retraité pour tenir compte de l'effet de l'Augmentation de Capital Réservée.

L'Offre découle de l'Augmentation de Capital Réservée. Il nous paraît donc plus indiqué d'analyser l'évolution du cours de bourse sur la période précédant l'annonce du Protocole

de Restructuration du 11 juillet 2024, qui mentionne une Augmentation de Capital Réservée à 0,20 €/titre et le dépôt d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée à un prix tenant compte du prix de l'augmentation de capital de 0,20 €/action, quand bien même le Prix d'Offre de 0,20 €/titre n'a été communiqué qu'à compter du 20 septembre 2024.

## **5. Référence à l'actif net comptable ajusté**

Gilbert Dupont présente à titre indicatif la référence à l'actif net comptable ajusté (0,02 € / titre).

Cette référence est écartée dans nos analyses. A titre purement informatif, nous aboutissons toutefois à des montants similaires.

## **IX. REPONSE AUX EVENTUELS COURRIERS REÇUS D'ACTIONNAIRES MINORITAIRES**

La Note d'Information et le projet de Note en Réponse sont déposés conjointement auprès de l'AMF.

Les éventuelles observations des actionnaires minoritaires feront l'objet d'une réponse de notre part dans un rapport distinct.

## X. CONCLUSION SUR LE CARACTERE EQUITABLE DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL RESERVEE

Le 19 juillet 2024, le Conseil d'Administration d'UTI Group, sur recommandation du comité ad hoc, a désigné SORGEM Evaluation, représentée par Monsieur Maurice Nussenbaum, en tant qu'expert indépendant pour apprécier le caractère équitable de l'Offre.

La présente attestation s'inscrit dans le prolongement de l'attestation datée du 26 septembre 2024 relative à l'Augmentation de Capital Réservée.

La synthèse des résultats de nos travaux d'évaluation d'UTI Group est présentée ci-dessous (en € / action).

		Valeur par action			Prime / (décote) induite			
		Min	Mid	Max	Min	Mid	Max	
Méthodes	A titre principal : transaction récente sur le capital		0,09			127,0%		
	A titre principal : DCF	Taux d'actualisation (15% +/- 0,5%), marge d'EBITDA normative (4,0% +/- 0,5%)	0,03	0,09	0,15	665,4%	125,4%	32,2%
Références	A titre indicatif : cours de bourse	Cours moyen pondéré par les volumes du 10 juillet 2024		0,53			(62,3)%	
		Cours moyen pondéré par les volumes sur une période de 1 à 6 mois au 11 juillet 2024	0,5		0,65	(60,0)%		(69,2)%
		Cours moyen pondéré par les volumes du 19 septembre 2024		0,21				
		Cours moyen pondéré par les volumes sur une période de 1 à 6 mois au 19 septembre 2024	0,18		0,65	+11,1%		(69,2)%

Le Prix d'Offre (0,20 €) :

- extériorise une prime de 127% par rapport à la valeur extériorisée par l'Opération appréhendée dans son ensemble (référence à une transaction récente sur le capital retenue à titre principal), qui conduit à une valeur des titres d'UTI Group de 0,09 € / titre.

- extériorise une prime de 125% par rapport à la valeur centrale de 0,09 €/titre résultant de l'approche intrinsèque, menée à titre principal. Cette valeur est en ligne avec celle extériorisée par l'Opération appréhendée dans son ensemble de 0,09 € / titre ;
- est inférieur aux références de cours de bourse présentées à titre indicatif, étant souligné que la liquidité du titre est insuffisante pour que cette référence soit considérée comme pertinente. Depuis le 12 juillet 2024, date de l'annonce du Protocole de Restructuration et de l'Augmentation de Capital Réservee, et a fortiori le 19 septembre 2024, date de l'annonce de l'Offre, le cours de bourse s'établit autour de 0,20 €/titre.

Il n'existe pas d'accord connexe à l'Offre (article 261-1 du RG-AMF, 4ème alinéa). L'impact des accords conclus dans le cadre du Protocole de Restructuration a été pris en compte dans l'appréciation du prix d'émission dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee et dans l'appréciation du Prix d'Offre.

Il n'est pas envisagé de synergies.

Pour rappel, à la suite de la réalisation de l'Offre, si la société EEKEM Group détient plus de 90% du capital social de la Société et des droits de vote, une procédure de retrait obligatoire sera déposée conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF.

**Nous considérons que les conditions financières de l'Offre sont équitables pour les porteurs de titres de la Société dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée.**

Fait à Paris, le 6 novembre 2024,

Pour Sorgem Evaluation



Maurice Nussenbaum  
*Managing Partner*

## Annexes

### 1. Programme de travail

Sorgem Evaluation a mis en œuvre le programme de travail suivant :

- Analyse du contexte de l'Opération et des éléments présentés dans le Protocole de Restructuration;
- Analyse de l'information publique disponible sur la Société, et notamment l'information financière (documents de référence depuis 2019, comptes semestriels, etc.) ;
- Recherche et analyse d'études sur les marchés dans lesquels intervient la Société ;
- Analyse financière à partir des comptes consolidés des 5 derniers exercices ;
- Entretiens avec les représentants de la Société sur les points suivants :
  - > description des activités, son marché et de son environnement concurrentiel ;
  - > présentation et explication relative à la performance historique ;
  - > présentation du plan d'affaires et des hypothèses sous-jacentes.
- Mise en œuvre d'une approche multicritères pour l'estimation de la valeur des titres de la Société à travers notamment :
  - > la méthode DCF à titre principal (analyse du plan d'affaires, détermination des paramètres d'évaluation – taux d'actualisation, flux normatif, croissance à long-terme, passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des Fonds Propres) ;
  - > la méthode des comparables boursiers à titre indicatif (choix de l'échantillon, analyse de la croissance et des marges, calcul des multiples, analyse des résultats) ;
  - > l'analyse du cours de bourse.
- Analyse des transactions récentes intervenues sur le capital ;
- Analyse de l'impact de l'Augmentation de Capital Réservee sur la situation de l'actionnaire minoritaire ;

- Obtention des lettres d'affirmation ;
- Rédaction d'un projet de rapport d'expertise indépendante ;
- Revue indépendante.

## **2. Liste des personnes rencontrées ou contactées**

Dans le cadre de la mission qui nous a été confiée, nous avons été amenés à échanger avec les personnes suivantes :

### **UTI Group.**

Christian AUMARD : Directeur Général

Romain AUMARD : Directeur Général Délégué

Mireille MABARI ROLLAND : Directrice Administrative et Financière

### **Gilbert Dupont (Conseil d'EEKEM Group, filiale de l'Etablissement Présentateur, Société Générale)**

Audrey NODIN : Head of Corporate Finance

Guillaume DELHOMMEAU : Associate Corporate Finance

Mehdi RHAIB : Vice-président Corporate Finance

### **EEKEM Group / Astek**

Martin DE LA CHESNAIS : Directeur des Fusions & Acquisitions

### **ALDHEA (Conseil d'UTI Group)**

Philippe DELECLUSE : Avocat

### **Orrick (Conseil d'EEKEM)**

Alexis MARRAUD des GROTTEs : Avocat

Julien BELOEIL : Avocat

### 3. Informations et documents utilisés

Documents	Source
Comptes Groupe	Société
Données de gestion (CA par clients, industries, etc.)	Société
Analyses de marché	Sites internet, Xerfi
Données de marché (cours de bourse, consensus, etc.)	Capital IQ
Informations financières des sociétés comparables	Capital IQ, sociétés
Informations financières diverses (cours de bourse, bêtas, etc.)	Capital IQ
Information sur les transactions du secteur	MergerMarket
Plan d'affaires	Société
Lettres d'affirmation	Société

---

### 4. Calendrier de la mission

- Premiers échanges dans le cadre de la réponse à l'appel d'offres pour la réalisation d'une mission d'expertise indépendante au cours du mois de juillet 2024.
- Désignation de Sorgem Evaluation comme expert indépendant par le Comité Ad Hoc : 19 juillet 2024.
- Etablissement d'une lettre de mission : 23 juillet 2024.
- Recueil de l'information requise pour apprécier l'équité de l'opération, réalisation des travaux d'analyse, échanges avec le Groupe et Gilbert Dupont, Conseil Financier d'EEKEM Group et rédaction du projet de rapport : du 1<sup>er</sup> août (première réception documents du Groupe) au 25 septembre 2024.
- Réunion du Comité ad hoc : 24 septembre 2024 ;
- Obtention d'une lettre d'affirmation relative à l'Augmentation de Capital Réservee: 25 septembre 2024 ;
- Remise de la version finale de notre rapport sur l'Augmentation de Capital Réservee: 26 septembre 2024 ;
- Réalisation des travaux d'analyse, échanges avec le Groupe et Gilbert Dupont et rédaction du projet de rapport : du 21 octobre 2024 au 4 novembre 2024
- Réception du rapport d'évaluation de Gilbert Dupont : 25 octobre 2024 ;
- Obtention d'une lettre d'affirmation relative à l'Offre de la part de la Cible et de l'Initiateur : 31 octobre 2024 ;
- Réunion du Comité ad hoc : 5 novembre 2024 ;
- Remise de la version finale de notre rapport sur l'Offre : 6 novembre 2024.

## **5. Rémunération**

Le montant des honoraires facturés à date par Sorgem Evaluation au titre de l'attestation relative à l'Augmentation de Capital Réservee à EEKEM Group et l'attestation relative à l'Offre s'élève à 70 000 €.

## 6. Lettre de mission



**SORGEM Evaluation**  
Maurice Nussenbaum  
11, rue LEROUX  
75016 PARIS CEDEX

Paris, le 23 juillet 2024

Monsieur l'Expert,

Faisant suite à votre proposition du 19 juillet 2024 en vue de la réalisation d'une expertise indépendant, je vous confirme que le Conseil d'administration d'UTI Group s'est réuni et a désigné, sur recommandation du comité ad hoc nommé à cet effet et sous réserve de l'absence d'opposition de l'AMF, Sorgem Evaluation en qualité d'expert indépendant ayant pour mission d'intervenir dans le cadre de l'augmentation de capital réservée et de l'OPA.

Comme vous le savez, la société UTI Group (la « **Société** »), a fait face à des difficultés de trésorerie et a recherché en urgence des solutions pour trouver un partenaire lui permettant de sécuriser les liquidités nécessaires pour assurer sa pérennité. Elle s'est rapprochée dans ce cadre de la société EEKEM Group qui a accepté une avance immédiate de trésorerie et un apport de fonds supplémentaire.

Suite à la conclusion d'un protocole de restructuration entre la Société, Christian Aumard, Romain Aumard, Law Informatique et EEKEM Group (l'« **Investisseur** ») le 11 juillet 2024 (le « **Protocole** »), la Société doit convoquer, une assemblée générale mixte des actionnaires de la Société appelée à se tenir trente-cinq jours après pour se prononcer notamment sur une augmentation du capital de la Société réservée à l'Investisseur d'un montant de 2.463.874 euros (sans prime d'émission), à un prix par action de 0,20 euros (soit la valeur nominale sans prime d'émission), pouvant être souscrite en numéraire et/ou par compensation avec des créances liquides, certaines et exigibles sur la Société (l'« **Augmentation du Capital** »).

Le Protocole prévoit que, le jour de la constatation de la réalisation de l'Augmentation du Capital et après la réalisation de celle-ci, Law Informatique cédera à l'Investisseur, et l'Investisseur acquerra auprès de Law Informatique, sous réserve de la réalisation de certaines conditions, la totalité des actions de la Société qu'elle détient (les « **Actions Transférées** »), pour un montant de 1 euro.

L'Investisseur détiendra, à l'issue de l'Augmentation de Capital, 57,90% du capital et, à l'issue de l'acquisition des Actions Transférées, 81,02% du capital. En application de l'article 234-2 du Règlement générale de l'Autorité des marchés financiers (le « **RGAMF** »), l'Investisseur se trouvera ainsi dans l'obligation de déposer un projet d'offre publique visant la totalité du capital de la Société non détenu par lui, libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme par l'Autorité des marchés financiers (l'« **OPA** »).

En conséquence de ce qui précède, la Société UTI group nomme un expert indépendant :

- i. dans le cadre de l'Augmentation du Capital, en application de l'article 261-2 du RGAMF ;

Page 1 sur 2

UTI GROUP – 68, rue de Villiers 92532 LEVALLOIS PERRET  
SA au capital de 1 791 797,20 euros – RCS : 338 667 082 – APE : 6202 A



En effet, le prix de l'Augmentation du Capital est de 0,20 €, soit un prix inférieur à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse diminuée d'une décote de 10%, prévu par l'article L. 22-10-52 et R. 22-10-32 du Code de commerce.

- ii. dans le cadre de l'OPA, en application de l'article 261-1 I. 1°, 2° et 4° du RGAMF.
- 261-1 I. 1° : Il est possible qu'au jour du dépôt de l'OPA, la Société soit déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, avant le lancement de l'OPA, par l'Investisseur qui sera l'initiateur de l'offre.
  - 261-1 I. 2° : Les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'Investisseur qui sera l'initiateur de l'offre ; ce qui est susceptible d'affecter leur indépendance. De plus, le conseil d'administration de la Société sera renouvelé à l'issue de l'Augmentation de Capital. Monsieur Christian Aumard cessera ses fonctions de Directeur général et Monsieur Romain Aumard conservera ses fonctions de Directeur général délégué pour une durée de 24 mois. Les nouveaux membres du conseil d'administration seront nommés sur la proposition d'Eekem.
  - 261-1 I. 4° : Il existe plusieurs opérations connexes à l'OPA : Law Informatique cédera à EEKEM Group l'intégralité de ses actions de la Société pour un montant d'un (1) euro symbolique, en complément de l'acquisition par EEKEM Group des créances en compte courant des membres de la famille Aumard, pour un montant forfaitaire de 500.000 euros,
- iii. dans le cadre de l'OPA, le cas échéant, en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire en application de l'article 261-1 II du RGAMF.

Conformément à l'article 261-1 III. du RGAMF, l'expert indépendant doit être désigné par le Conseil sur proposition d'un comité *ad hoc* composé d'au moins trois membres, dont un majorité d'indépendants.

Le comité *ad hoc* de la Société ne pouvant être constitué conformément à l'article 261-1 III. du RGAMF, il est fait application de l'article 261-1-1 I. du RGAMF et le conseil d'administration de la Société, sur proposition du comité *ad hoc*, a soumis à l'AMF le 19 juillet 2024 l'identité de l'expert indépendant qu'elle a désignée sous réserve de non-opposition de l'AMF.

Restant à votre disposition pour toute précision.

  
Romain AUMARD  
Directeur Général Délégué

## 7. Lettre d'affirmation - Cible



**SORGEM Evaluation**  
Maurice Nussenbaum  
11, rue LEROUX  
75016 PARIS

Levallois Perret le 30 octobre 2024

### Lettre d'affirmation

Monsieur,

Dans le cadre de la mission d'expert indépendant qui vous a été confiée le 19 juillet 2024 par le conseil d'administration d'UTI Group sur recommandation du comité ad hoc, en application de l'article 261-1 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée (ci-après l'« OPAS ») suivie, si les conditions requises sont remplies, d'une procédure de retrait obligatoire (ci-après le « Retrait Obligatoire » et avec l'OPAS, l'« Offre ») initiée par la société EEKEM Group sur les actions de la société UTI Group, nous vous confirmons que :

1. Outre la cession à EEKEM Group i) des comptes courants de Messieurs Christian et Romain Aumard et ii) de la participation détenue par Law Informatique dans UTI Group, il n'existe pas d'autre accord connexe (article 261-1 du règlement général de l'AMF, alinéa 4) susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation du prix d'Offre ;
2. Le plan d'affaires établi par les représentants d'UTI Group reflète correctement et de manière raisonnable les perspectives d'activité, de résultats, d'investissements, et plus généralement de génération de trésorerie du Groupe, sur l'horizon considéré (2024 à 2026) ;
3. L'ensemble des éléments susceptibles d'avoir une influence sur la valeur d'UTI Group depuis l'établissement du plan d'affaires vous ont été communiqués, notamment ceux concernant les retraitements au titre des loyers de location simple (IFRS 16), les créances affacturées, les prévisions d'activités ;
4. D'une manière générale, toutes les informations que nous estimons utiles et dont nous avons connaissance pour servir les objectifs de votre mission vous ont été communiquées.

Nous vous prions d'agréer, Monsieur, nos salutations respectueuses.

  
**Romain AUMARD**  
Directeur Général Délégué

Page 1 sur 1

UTI GROUP – 68, rue de Villiers 92532 LEVALLOIS PERRET  
SA au capital de 4 255 671,20 euros – RCS : 338 667 082 – APE : 6202 A

## 8. Lettre d'affirmation – Initiateur

DocuSign Envelope ID: 02DB3754-1DE4-4E78-B683-FB48DAAE44FF

**EEKEM GROUP**  
Société par actions simplifiée au capital de 400.000 euros  
Siège social : 20, boulevard Eugène Deruelle, le Britannia – 69003 Lyon  
849 956 131 RCS Lyon  
(la « Société »)

**SORGEM Evaluation**  
Maurice Nussenbaum  
11, rue Leroux  
75016 Paris

30 octobre 2024

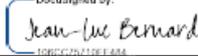
### Lettre d'affirmation

Monsieur,

Dans le cadre de la mission d'expert indépendant qui vous a été confiée le 19 juillet 2024 par le conseil d'administration d'UTI Group sur recommandation du comité ad hoc, en application de l'article 261-1 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée (ci-après l'« OPAS ») suivie, si les conditions requises sont remplies, d'une procédure de retrait obligatoire (ci-après le « Retrait Obligatoire ») et avec l'OPAS, l'« Offre ») initiée par la société EEKEM Group sur les actions de la société UTI Group, nous vous confirmons que :

1. Outre la cession à EEKEM Group i) des comptes courants de Messieurs Christian et Romain Aumard et ii) de la participation détenue par Law Informatique dans UTI Group, il n'existe pas d'autre accord connexe (article 261-1 du règlement général de l'AMF, alinéa 4) susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation du prix d'Offre ;
2. L'ensemble des éléments significatifs intervenus depuis l'établissement du plan d'affaires qui vous a été transmis et susceptibles d'avoir une influence sur la valeur d'UTI Group vous ont été communiqués ;
3. D'une manière générale, toutes les informations que nous estimons utiles et dont nous avons connaissance pour servir les objectifs de votre mission vous ont été communiquées.

Nous vous prions d'agréer, Monsieur, nos salutations respectueuses.

DocuSigned by:  
  
109927521392.0000  
**Monsieur Jean-Luc Bernard**  
Président