

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE  
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE**



**INITIEE PAR**

**ZIMMER HOLDINGS FRANCE SAS**



**PRESENTEE PAR**



**BNP PARIBAS**  
CORPORATE & INSTITUTIONAL BANKING

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION  
ETABLI PAR ZIMMER HOLDINGS FRANCE SAS**

**TERMES DE L'OFFRE**

50 euros par action Medtech

**DUREE DE L'OFFRE : 15 jours de négociation**

**Le calendrier de l'offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (« AMF »)  
conformément à son règlement général**

**AVIS IMPORTANT**

Dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'offre publique d'achat par les actionnaires minoritaires de la société Medtech ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Medtech, Zimmer Holdings France SAS demandera, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'offre publique d'achat, conformément aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de Medtech non apportées à l'offre publique d'achat moyennant une indemnisation de 50 euros par action Medtech, étant précisé que cette procédure de retrait entraînera la radiation des actions Medtech.



AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 12 août 2016 conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

**Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF**

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Zimmer Holdings France SAS ([www.zimmerbiomet.fr](http://www.zimmerbiomet.fr)) et peut être obtenu sans frais auprès de :

**Zimmer Holdings France SAS**  
70, rue du Chanoit  
25600 Brognard

**BNP Paribas**  
4, rue d'Antin  
75002 Paris

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

## TABLE DES MATIERES

|           |                                                                                                   |           |
|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1.</b> | <b>PRESENTATION DE L'OFFRE .....</b>                                                              | <b>3</b>  |
| 1.1       | CONTEXTE .....                                                                                    | 3         |
| 1.2       | RAISONS DE L'OFFRE ET INTENTIONS POUR LES DOUZE PROCHAINS MOIS .....                              | 7         |
| 1.3       | ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE..... | 11        |
| <b>2.</b> | <b>CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....</b>                                                           | <b>11</b> |
| 2.1       | TERMES DE L'OFFRE .....                                                                           | 11        |
| 2.2       | NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE .....                                               | 11        |
| 2.3       | AUTRES TERMES DE L'OFFRE.....                                                                     | 12        |
| 2.4       | PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE .....                                                                | 12        |
| 2.5       | CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE.....                                                              | 13        |
| 2.6       | RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER .....                                                | 13        |
| 2.7       | FINANCEMENT DE L'OFFRE .....                                                                      | 14        |
| 2.8       | REGIME FISCAL DE L'OFFRE.....                                                                     | 15        |
| <b>3.</b> | <b>CRITERES D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE .....</b>                                           | <b>19</b> |
| 3.1       | SYNTHESE – DETERMINATION DU PRIX DE L'OFFRE.....                                                  | 19        |
| 3.2       | METHODES D'EVALUATION.....                                                                        | 20        |
| 3.3       | OUTILS FINANCIERS UTILISES A DES FINS D'EVALUATION .....                                          | 22        |
| 3.4       | DESCRIPTION DES METHODES D'EVALUATION RETENUES.....                                               | 23        |
| 3.5       | METHODES RETENUES A TITRE ILLUSTRATIF UNIQUEMENT .....                                            | 26        |
| <b>4.</b> | <b>PERSONNES RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION.....</b>                                       | <b>33</b> |
| 4.1       | INITIATEUR.....                                                                                   | 33        |
| 4.2       | ETABLISSEMENT PRESENTATEUR .....                                                                  | 34        |

## 1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF, Zimmer Holdings France SAS, une société de droit français au capital de 345 691 euros, dont le siège social est situé 70, rue du Chanoit, 25600 Brognard, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Belfort sous le numéro 508 080 926 (« **ZHF** » ou l'« **Initiateur** »), elle-même filiale indirecte à 100% de Zimmer Biomet Holdings, Inc., une société immatriculée au Delaware, dont le siège social est situé au 345 East Main Street Warsaw, Indiana, 46580 (USA), et dont les actions sont admises aux négociations sur le New-York Stock Exchange et sur le SIX Swiss Exchange (NYSE et SIX: ZBH) (« **ZBH** »), s'est engagée de manière irrévocable auprès de l'AMF à proposer à tous les actionnaires de Medtech, une société anonyme de droit français, au capital de 598 115,25 euros, dont le siège social est à Z.A.C. Eureka, 900 Rue du Mas de Verchant, à Montpellier, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 442 896 015 (« **Medtech** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext à Paris - Compartiment C sous le code ISIN FR0010892950 (Mnémonique: ROSA), d'acheter (i) la totalité des actions qui sont d'ores et déjà émises de la Société non encore détenues par l'Initiateur et (ii) la totalité des actions qui seraient susceptibles d'être émises par la Société avant la clôture de l'Offre à raison de l'exercice de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise ou des options de souscription d'actions octroyées par la Société pour autant qu'ils soient exerçables avant la clôture de l'Offre au prix de 50 euros par action Medtech (l'« **Offre** »).

L'Offre fait suite à l'acquisition par ZHF le 18 juillet 2016, de (i) 1 406 151 actions de la Société auprès de plusieurs actionnaires par voie de cession de blocs hors marché (l'« **Acquisition du Bloc** »), représentant, à la connaissance de ZHF, 58,77% du capital et des droits de vote théoriques de la Société sur une base non diluée et (ii) 452 363 obligations convertibles en actions (les « **Obligations Convertibles** ») et 180 945 bons de souscription d'actions (les « **BSA** »), donnant droit à environ 633 308 actions Medtech représentant approximativement 19,83% du capital de Medtech sur une base entièrement diluée.

A la date du présent projet de note d'information, ZHF détient 1 406 151 actions de la Société, représentant, à sa connaissance, 58,77% du capital et des droits de vote théoriques de la Société sur une base non diluée.

Le dépôt de l'Offre intervient après le franchissement par ZHF des seuils de 30% et de 50% du capital social et des droits de vote de la Société, à la suite de l'Acquisition du Bloc le 18 juillet 2016.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le 12 août 2016, BNP Paribas, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le projet d'Offre et le présent projet de note d'information auprès de l'AMF. BNP Paribas, agissant en sa qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

L'Offre est faite sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée en application des Articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

### 1.1 Contexte

#### 1.1.1 Acquisition par l'Initiateur d'une participation de 58,77% dans la Société

Le 15 juillet 2016, ZHF a conclu (i) deux contrats de cession d'actions avec M. Bertin Nahum, SC Muhan, M. Fernand Badano, M. Eric Briole, M. Lucien Blondel, M. Pierre Maillet, M. Eric Tassel, ABG-ROSA (HK) Limited et FCPR Newfund 1 (les « **Vendeurs** ») (les « **Contrats de Cession d'Actions** »), et (ii) un *tender offer agreement* avec la Société (le « **Tender Offer Agreement** »).

Le 18 juillet 2016, en application des Contrats de Cession d'Actions, ZHF a acquis auprès des Vendeurs (i) 1 406 151 actions de la Société au moyen de cessions de blocs hors marché, représentant à la connaissance de ZHF, 58,77% du capital et des droits de vote théoriques de la Société sur une base non diluée et (ii) 452 363 Obligations Convertibles et 180 945 BSA, donnant le droit de souscrire à environ 633 308 actions Medtech représentant, à la connaissance de ZHF, approximativement 19,83% du capital de Medtech sur une base entièrement diluée.

Le 18 juillet 2016, ZHF et la Société ont annoncé (i) la réalisation de l'Acquisition du Bloc, (ii) l'émission par la Société d'un avis préliminaire favorable sur l'Acquisition du Bloc et l'Offre et (iii) la confirmation de la nomination de Ledouble SAS (représenté par M. Olivier Cretté) en tant qu'expert indépendant en charge de l'établissement d'un rapport sur les conditions financières de l'Offre, suivie, le cas échéant, par un retrait obligatoire.

A la suite de l'Acquisition du Bloc, l'Initiateur détient 1 406 151 actions de la Société, représentant 58,77% du capital et des droits de vote théoriques de la Société.

#### 1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote théoriques de Medtech avant l'Acquisition du Bloc

Le capital social de Medtech s'élève, à la connaissance de l'Initiateur, à 598 115,25 euros, divisé en 2 392 461 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune.

Le tableau ci-dessous présente, à la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote théoriques de la Société avant la réalisation de l'Acquisition du Bloc le 18 juillet 2016.

| Actionnaires          | Nombre d'actions | % de capital | Nombre de droits de vote | % de droits de vote* |
|-----------------------|------------------|--------------|--------------------------|----------------------|
| SC Muhan              | 532 000          | 22,24%       | 532 000                  | 22,24%               |
| Bertin Nahum          | 146 075          | 6,11%        | 146 075                  | 6,11%                |
| Fernand Badano        | 47 860           | 2,00%        | 47 860                   | 2,00%                |
| Eric Briole           | 24 100           | 1,01%        | 24 100                   | 1,01%                |
| Lucien Blondel        | 28 720           | 1,20%        | 28 720                   | 1,20%                |
| Pierre Maillet        | 29 720           | 1,24%        | 29 720                   | 1,24%                |
| Eric Tassel           | 67 899           | 2,83%        | 67 899                   | 2,83%                |
| FCPR Newfund 1        | 529 777          | 22,14%       | 529 777                  | 22,14%               |
| Public                | 979 315          | 40,93%       | 979 315                  | 40,93%               |
| Actions auto-détenues | 6 995            | 0,29%        | 6 995**                  | 0,29%**              |
| <b>Total</b>          | <b>2 392 461</b> | <b>100%</b>  | <b>2 392 461</b>         | <b>100%</b>          |

\* Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions privées de droits de vote.

\*\* Droits de vote théoriques – les droits de vote attachés aux actions auto-détenues étant suspendus.

### 1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote théoriques de Medtech à la suite de l'Acquisition du Bloc

Le tableau ci-après présente, à la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du dépôt de l'Offre, à la suite de la réalisation de l'Acquisition du Bloc.

| Actionnaires          | Nombre d'actions | % Capital   | Nombre de droits de vote | % Droits de vote* |
|-----------------------|------------------|-------------|--------------------------|-------------------|
| ZHF                   | 1 406 151        | 58,77%      | 1 406 151                | 58,77%            |
| Public                | 979 315          | 40,93%      | 979 315                  | 40,93%            |
| Actions auto-détenues | 6 995            | 0,29%       | 6 995**                  | 0,29%**           |
| <b>Total</b>          | <b>2 392 461</b> | <b>100%</b> | <b>2 392 461</b>         | <b>100%</b>       |

\* Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions privées de droits de vote

\*\* Droits de vote théoriques – les droits de vote attachés aux actions auto-détenues étant suspendus.

A l'exception de l'Acquisition du Bloc mentionnée ci-dessus, ni l'Initiateur, ni l'une des sociétés appartenant au groupe de l'Initiateur ne détenait, directement ou indirectement, des actions Medtech avant l'Acquisition du Bloc.

A la suite de l'Acquisition du Bloc, l'Initiateur a également acquis auprès d'ABG-ROSA (HK) Limited toutes les Obligations Convertibles et tous les BSA. A la date de dépôt de l'Offre, l'Initiateur n'a converti aucune des Obligations Convertibles, ni exercé aucun des BSA.

### 1.1.4 Titres et droits donnant accès au capital de Medtech

A l'exception des Obligations Convertibles et des BSA, qui sont tous détenus par l'Initiateur à la connaissance de l'Initiateur, il y a en circulation 35 685 bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (les « **BSPCE** ») et 71 850 options de souscription (les « **Options** ») donnant accès au capital de la Société, représentant au maximum 168 050 actions à émettre par la Société, tel que décrit ci-dessous :

#### (i) BSPCE

A la date du présent projet de note d'information, 35 685 BSPCE émis par la Société sont en circulation, tel que décrit ci-dessous :

|                                  | BSPCE1     | BSPCE2                                                                                                                              | BSPCE3                                                                                                                              | BSPCE4                                                                                                                              | BSPCE5                                                                                                                              | BSPCE6     | BSPCE7                                                                                                                              |
|----------------------------------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Date de l'AGE                    | 23/04/2010 | 26/07/2013                                                                                                                          | 26/07/2013                                                                                                                          | 26/07/2013                                                                                                                          | 26/07/2013                                                                                                                          | 22/05/2014 | 10/12/2015                                                                                                                          |
| Date du conseil d'administration | 13/10/2011 | 10/02/2014                                                                                                                          | 10/07/2014                                                                                                                          | 10/10/2014                                                                                                                          | 10/12/2014                                                                                                                          | 05/03/2015 | 10/12/2015                                                                                                                          |
| Prix d'exercice par action (€)   | 3,79       | 9,88                                                                                                                                | 9,87                                                                                                                                | 9,87                                                                                                                                | 9,87                                                                                                                                | 32,76      | 26,80                                                                                                                               |
| Date d'exercice                  | 09/10/2014 | - 20% dès le 09/02/2016<br>- 20% dès le 09/05/2016<br>- 20% dès le 09/08/2016<br>- 20% dès le 09/11/2016<br>- 20% dès le 09/02/2017 | - 20% dès le 09/07/2016<br>- 20% dès le 09/10/2016<br>- 20% dès le 09/01/2017<br>- 20% dès le 09/04/2017<br>- 20% dès le 09/07/2017 | - 20% dès le 09/10/2016<br>- 20% dès le 09/12/2016<br>- 20% dès le 09/02/2017<br>- 20% dès le 09/05/2017<br>- 20% dès le 09/08/2017 | - 20% dès le 09/12/2016<br>- 20% dès le 09/03/2017<br>- 20% dès le 09/06/2017<br>- 20% dès le 09/09/2017<br>- 20% dès le 09/12/2017 | 04/03/2017 | - 20% dès le 09/12/2017<br>- 20% dès le 09/03/2018<br>- 20% dès le 09/06/2018<br>- 20% dès le 09/09/2018<br>- 20% dès le 09/12/2018 |
| Date d'expiration                | 09/10/2016 | 09/02/2019                                                                                                                          | 09/07/2019                                                                                                                          | 09/10/2019                                                                                                                          | 09/12/2019                                                                                                                          | 04/03/2020 | 09/12/2020                                                                                                                          |
| Nombre de BSPCE                  | 1 500      | 640                                                                                                                                 | 160                                                                                                                                 | 835                                                                                                                                 | 50                                                                                                                                  | 1 000      | 31 500                                                                                                                              |
| Nombre d'actions potentielles    | 30 000     | 12 800                                                                                                                              | 3 200                                                                                                                               | 16 700                                                                                                                              | 1 000                                                                                                                               | 1 000      | 31 500                                                                                                                              |

Les BSPCE attribués en application du plan BSPCE 1, ainsi que certains BSPCE attribués en application des plans BSPCE 2 et BSPCE 3, sont déjà exerçables en vertu des stipulations de ces mêmes plans. De plus, Monsieur Nahum, en sa qualité de Président Directeur-Général de la Société, a l'intention d'anticiper la période d'exercice de tous les BSPCE qui ne sont pas encore exerçables à la date du présent projet de note d'information, conformément aux termes des plans de BSPCE concernés, afin que les bénéficiaires de ces BSPCE puissent les exercer et soient en mesure de pouvoir apporter les actions sous-jacentes à l'Offre.

Par conséquent, 35 685 BCPCE seront exerçables à la date de l'ouverture de l'Offre.

*(ii) Options*

A la date du présent projet de note d'information, 71 850 Options attribuées par la Société sont en circulation, tel que décrit ci-dessous :

|                                      | <b>Stock Options 1</b>                                                                                                              | <b>Stock Options 2</b>                                                                                                  | <b>Stock Options 3</b>                                                                                                              | <b>Stock Options 4</b>                                                                                                              | <b>Stock Options 5</b>                                                                                                              | <b>Stock Options 6</b>                                                                                                                                         | <b>Stock Options 7</b>                                                                                                              |
|--------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Date de l'AGE                        | 22/05/2014                                                                                                                          | 22/05/2014                                                                                                              | 22/05/2014                                                                                                                          | 22/05/2014                                                                                                                          | 22/05/2014                                                                                                                          | 10/12/2015                                                                                                                                                     | 10/12/2015                                                                                                                          |
| Date du conseil d'administration     | 10/07/2014                                                                                                                          | 10/10/2014                                                                                                              | 10/12/2014                                                                                                                          | 05/03/2015                                                                                                                          | 25/06/2015                                                                                                                          | 10/12/2015                                                                                                                                                     | 04/03/2016                                                                                                                          |
| <b>Prix d'exercice (€)</b>           | <b>31,47</b>                                                                                                                        | <b>25,64</b>                                                                                                            | <b>25,69</b>                                                                                                                        | <b>32,76</b>                                                                                                                        | <b>30,74</b>                                                                                                                        | <b>26,80</b>                                                                                                                                                   | <b>25,54</b>                                                                                                                        |
| Date d'exercice                      | - 20% dès le 09/07/2016<br>- 20% dès le 09/10/2016<br>- 20% dès le 09/01/2017<br>- 20% dès le 09/04/2017<br>- 20% dès le 09/07/2017 | 20% dès le 30/10/2016<br>20% dès le 30/01/2017<br>20% dès le 30/04/17<br>20% dès le 30/07/2017<br>20% dès le 30/10/2017 | - 20% dès le 09/12/2016<br>- 20% dès le 09/03/2017<br>- 20% dès le 09/06/2017<br>- 20% dès le 09/09/2017<br>- 20% dès le 09/12/2017 | - 20% dès le 04/03/2017<br>- 20% dès le 04/06/2017<br>- 20% dès le 04/09/2017<br>- 20% dès le 04/12/2017<br>- 20% dès le 04/03/2018 | - 20% dès le 25/06/2017<br>- 20% dès le 25/09/2017<br>- 20% dès le 25/12/2017<br>- 20% dès le 25/03/2018<br>- 20% dès le 25/06/2018 | - 20% dès le 10/12/2017<br>- 20% dès le 10/03/2018<br>- 20% dès le 10/06/2018<br>- 20% dès le 10/09/2018<br>- 20% dès le 10/12/2018<br>- 20% dès le 10/03/2019 | - 20% dès le 10/03/2018<br>- 20% dès le 10/06/2018<br>- 20% dès le 10/09/2018<br>- 20% dès le 10/12/2018<br>- 20% dès le 10/03/2019 |
| Date d'expiration                    | 09/07/2019                                                                                                                          | 09/10/2019                                                                                                              | 09/12/2019                                                                                                                          | 04/03/2020                                                                                                                          | 25/06/2020                                                                                                                          | 09/12/2020                                                                                                                                                     | 03/03/2021                                                                                                                          |
| <b>Nombre d'Options</b>              | <b>21 500</b>                                                                                                                       | <b>15 000</b>                                                                                                           | <b>350</b>                                                                                                                          | <b>0</b>                                                                                                                            | <b>18 250</b>                                                                                                                       | <b>10 500</b>                                                                                                                                                  | <b>6 250</b>                                                                                                                        |
| <b>Nombre d'actions potentielles</b> | <b>21 500</b>                                                                                                                       | <b>15 000</b>                                                                                                           | <b>350</b>                                                                                                                          | <b>0</b>                                                                                                                            | <b>18 250</b>                                                                                                                       | <b>10 500</b>                                                                                                                                                  | <b>6 250</b>                                                                                                                        |

En complément des 20% d'Options attribuées en application du plan de Stock Options 1 et qui sont déjà exerçables en vertu des stipulations de ce plan, le conseil d'administration de la Société a décidé le 15 juillet 2016 de déléguer ses pouvoirs à Monsieur Nahum, en sa qualité de Président Directeur-Général de la Société, aux fins d'anticiper la période d'exercice de toutes les Options non encore exerçables, conformément aux termes des plans d'Options concernés. Monsieur Nahum a l'intention d'accélérer la période d'exercice de toutes les Options qui ne sont pas encore exerçables à la date du présent projet de note d'information, conformément aux termes des plans d'Options concernés, afin que les attributaires de ces Options puissent les exercer et soient en mesure d'apporter les actions sous-jacentes à l'Offre.

Par conséquent, 71 850 Options seront exerçables à compter de la date d'ouverture de l'Offre.

Les BSPCE et Options donnent droit, s'ils étaient tous exercés, à 168 050 actions de la Société.

#### 1.1.5 Déclarations de franchissements de seuils et déclaration d'intention

Conformément aux articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF et aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré, par lettres datées du 22 juillet 2016 à l'AMF et à Medtech, qu'il avait, du fait de l'Acquisition du Bloc, franchi le 18 juillet 2016 tous les seuils légaux jusqu'à 50% du capital et des droits de vote de la Société à la suite des Contrats de Cession d'Actions, et a déclaré ses intentions concernant la Société.

Ces déclarations ont donné lieu à un avis publié par l'AMF le 22 juillet 2016 sous le numéro 216C1711.

**1.1.6 Engagement de certains actionnaires de Medtech de vendre leurs actions de la Société à ZHF ou de les apporter à l'Offre**

Conformément aux Contrats de Cession d'Actions, Messieurs Badano, Tassel, Blondel et Nahum se sont engagés vis-à-vis de Zimmer Holdings France SAS à exercer les BSPCE qu'ils détiennent (comme décrit ci-dessous) dès que cela leur sera légalement possible à compter du 15 juillet 2016 et, par la suite, au choix de Zimmer Holdings France SAS, (i) de vendre les actions sous-jacentes à Zimmer Holdings France SAS au prix de 50 euros par action dans un délai de cinq jours ouvrables après l'exercice, ou (ii) à irrévocablement apporter ces actions à l'Offre dès que possible après l'ouverture de l'Offre.

- Monsieur Badano détient 1 300 BSPCE 10-2011 donnant droit à 26 000 actions ;
- Monsieur Tassel détient 150 BSPCE 10-2011 donnant droit à 3 000 actions ;
- Monsieur Blondel détient 150 BSPCE 07-2013 donnant droit à 3 000 actions ;
- Monsieur Bertin Nahum détient 250 BSPCE 07-2013 donnant droit à 5 000 actions et 30 000 BSPCE 12-2015 donnant droit à 30 000 actions.

**1.2 Motifs de l'offre et intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir**

**1.2.1 Motifs de l'offre**

Medtech est une société de technologies médicales spécialisée dans la conception, le développement et la commercialisation de robots d'assistance chirurgicaux. Le niveau de maturité technologique de la chirurgie assistée par robot (« **CAR** ») varie selon les marchés. L'utilisation de la CAR est bien implantée dans les services d'urologie et de gynécologie, et en est à ses premiers développements pour l'orthopédie, ainsi que pour les protocoles de neurochirurgie et du rachis. Medtech propose actuellement deux robots chirurgicaux agréés par la *Food and Drug Administration* (« **FDA** ») aux Etats-Unis, qui permettent des opérations peu invasives sur le cerveau et le rachis.

ZBH est l'un des leaders mondiaux des soins de santé musculo-squelettiques. ZBH a accéléré son développement au cours des trois dernières années par l'acquisition d'activités ou de produits complémentaires, avec notamment récemment, l'acquisition de LDR Holding Corporation.

L'Initiateur estime que Medtech permettra à ZBH de pénétrer le domaine en voie de développement de la CAR, avec une position de premier plan sur le marché de la neurochirurgie, en ce compris le marché à haut potentiel de la stéréo-électro-encéphalographie (« **s-EEG** ») et d'accroître sa part de marché dans le domaine du rachis avec un système récemment approuvé par la FDA pour être utilisé dans le placement de vis pédiculaires lors d'une arthrodèse lombaire. L'Initiateur prévoit d'investir dans le développement des deux plateformes afin de développer leur utilisation dans les domaines du cerveau et du rachis ainsi qu'à des protocoles plus élaborés. De plus, ZBH permettra à Medtech d'accéder à sa clientèle, à son réseau de distribution mondial et à sa capacité en matière de formation médicale.

**1.2.2 Intentions de l'initiateur pour les douze mois à venir**

**1.2.2.1 Politique et stratégie financière, commerciale et industrielle**

ZBH estime que Medtech devrait lui permettre d'occuper une position de premier plan sur le marché de la robotique du cerveau dans les centres universitaires de neurochirurgie. La

solide implantation de Medtech dans les centres universitaires de neurochirurgie devrait renforcer le positionnement de ZBH vis-à-vis de ces institutions. A la date du présent projet de note d'information, quatre systèmes de Medtech destinés à la colonne vertébrale sont utilisés. Le succès sur le marché du rachisme est fondé sur la qualité des produits et la formation médicale dispensée aux chirurgiens. L'Initiateur estime que ZBH pourrait offrir à Medtech l'accès à une plus grande base de clients dans le domaine de la chirurgie crano-maxillo-faciale (CMF), de la neurochirurgie et en chirurgie du rachisme, ce qui aidera à développer l'accès de Medtech aux centres indiqués ci-avant.

Les équipes de recherche et développement de ZBH viendront compléter l'expertise robotique de Medtech en apportant leurs connaissances des nouveaux protocoles chirurgicaux, des implants et des technologies liées aux instruments. La relation entre implant/instrument, robotique et expertise clinique devrait permettre une stimulation de l'innovation et des services générant de meilleurs résultats tant pour ZBH que pour Medtech.

L'organisation commerciale de Medtech aux Etats-Unis continuera de fournir à Medtech une expertise cruciale en matière de ventes et de service technique. Les réseaux de distribution mondiaux de ZBH, ainsi que son expertise en matière de réglementation et de formation médicale, devraient permettre à Medtech de renforcer sa capacité à étendre avec succès sa présence à l'international.

L'Initiateur a l'intention de poursuivre les activités de Medtech sur le site de Montpellier en France jusqu'en juillet 2019, et a l'intention de faire de ce site un centre d'excellence pour les activités de développement robotique de l'Initiateur.

#### *1.2.2.2 Intentions concernant l'emploi*

ZHF a l'intention d'harmoniser la politique de gestion des ressources humaines et en matière de relations sociales du groupe Medtech avec celles du groupe Zimmer Biomet.

L'Initiateur a l'intention de ne pas réduire le nombre total de salariés à temps plein de Medtech en France pendant une durée de 18 mois (à savoir jusqu'en janvier 2018). De plus, comme indiqué ci-dessus, l'Initiateur a l'intention de poursuivre les activités de la Société sur le site de Montpellier en France, jusqu'en juillet 2019 et de faire de ce site un centre d'excellence pour les activités de développement robotique de l'Initiateur.

En intégrant le groupe Zimmer Biomet, les employés de Medtech pourraient bénéficier de nouvelles opportunités en matière de mobilité interne entre les différentes lignes de métier et régions géographiques.

#### *1.2.2.3 Composition des organes sociaux et de la direction de Medtech*

Le 18 juillet 2016, Fernand Badano, Eric Briole et Frank Yu ont démissionné de leurs fonctions au sein du conseil d'administration de la Société. Les sièges devenus vacants au sein du conseil d'administration, ainsi que le quatrième siège devenu vacant plus tôt cette année après la démission du représentant du FCPI Newfund 1, ont été pourvus le même jour par Daniel Florin, Adam Johnson, Daniel Williamson et Indraneel Kanaglekar, représentants de l'Initiateur.

Ces cooptations, qui ont pris effet le 18 juillet 2016, seront soumises à la ratification de la prochaine assemblée générale de la Société, conformément à l'article L. 225-24 du Code de commerce.

Le conseil d'administration de la Société est désormais composé des personnes suivantes :

- Bertin Nahum
- Clare Hart

- Marie-Laure Garrigues, représentant permanent de BPI France
- Dan Florin
- Adam Johnson
- Dan Williamson
- Indraneel Kanaglekar

L'Initiateur a l'intention que M. Bertin Nahum prenne la direction de ses activités de développement robotique. A cet égard, Bertin Nahum et Zimmer Biomet se sont accordés sur les termes applicables à l'exercice des futures fonctions de M. Bertin Nahum.

#### 1.2.2.4 Politique de distribution de dividendes

L'Initiateur réexaminera la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre, conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, et en fonction de sa capacité distributive et de ses besoins de financement.

#### 1.2.2.5 Intention concernant le maintien de la cotation de la Société

##### (a) Retrait obligatoire

Dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société Medtech ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Medtech, Zimmer Holdings France SAS demandera, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de Medtech non apportées à l'Offre, moyennant une indemnisation de 50 euros par action Medtech, étant précisé que cette procédure de retrait obligatoire entraînera la radiation des actions Medtech de marché Euronext.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de Medtech, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire visant les actions qu'il ne détiendrait pas directement ou indirectement, dans les conditions des articles 236-1 et suivants et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

##### (b) Radiation d'Euronext Paris

Dans l'hypothèse où il ne mettrait pas en œuvre une procédure de retrait obligatoire, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander à Euronext la radiation des actions de la Société du marché réglementé d'Euronext à Paris, si les conditions des règles de marché d'Euronext sont réunies.

Une telle radiation pourrait notamment intervenir, dans les conditions énoncées à l'article P 1.4.2 du Livre II des Règles de marché d'Euronext, à l'issue d'une offre publique simplifiée, si (i) l'Initiateur détient au moins 90% des droits de vote associés aux actions de la Société à la date de la demande de radiation, (ii) le montant total négocié sur les actions de la Société sur les 12 derniers mois (calendaires) précédant la demande de radiation représentait moins de 0,5% de la capitalisation boursière de la

Société, (iii) la demande de radiation est déposée après qu'un délai de 180 jours (calendaires) se soit écoulé entre l'offre publique réalisée selon la procédure simplifiée et la présente Offre, (iv) l'Initiateur s'engage pour une période de 3 mois à compter de la clôture de l'offre publique réalisée selon la procédure simplifiée à acquérir, à un cours égal à celui de l'offre, les titres de capital des actionnaires minoritaires qui n'auraient pas été apportés à l'Offre, et (v) l'Initiateur s'engage pour une période transitoire d'un exercice financier annuel suivant l'année durant laquelle la radiation de la Société prendrait effet à publier tout franchissement que l'Initiateur effectuerait à la hausse ou à la baisse du seuil de 95% des titres de capital ou des droits de vote de la Société, et à ne pas proposer directement ou indirectement à l'ordre du jour d'une assemblée générale des actionnaires de la Société la modification de sa forme sociale pour devenir une société par actions simplifiée.

#### 1.2.2.6 Intentions concernant la fusion et l'intégration

En fonction des résultats de l'Offre, l'Initiateur se réserve la faculté d'envisager les meilleures façons d'intégrer Medtech dans le groupe ZBH. Dans ce contexte, l'Initiateur pourra décider dans le futur de fusionner Medtech avec d'autres entités de son groupe, ou de transférer certains actifs, branches ou activités de Medtech avec, ou à, des sociétés du groupe ZBH, et vice versa. Cependant, à ce jour, aucune de ces décisions n'a été prise.

#### 1.2.2.7 Avantages pour la Société, l'Initiateur et leurs actionnaires - Synergies – Gains économiques

##### (a) Intérêt de l'opération pour la Société et ses actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de Medtech qui apporteront leurs actions à l'Offre une liquidité immédiate pour la totalité de leurs actions, au même prix que celui offert aux Vendeurs, soit 50 euros par action. Cette opération permettra aux actionnaires qui ont participé au développement de Medtech de bénéficier d'une liquidité pour leurs actions à un prix offrant (i) une prime de 61,8% par rapport au cours de clôture de l'action Medtech le 15 juillet 2016 (dernier jour de négociation avant l'annonce des principaux termes de l'Offre) ; (ii) une prime de 75,4% par rapport au cours moyen pondéré de l'action Medtech sur les six mois précédant le 15 juillet 2016 et (iii) une prime de 76,8% par rapport au cours moyen pondéré de l'action Medtech sur les douze mois précédant le 15 juillet 2016.

Comme indiqué dans la Section 3 du présent projet de note d'information, le prix proposé offre aussi une prime en application de tous les critères de valorisation.

Par ailleurs, l'expert indépendant nommé par la Société a conclu que le prix offert était équitable et le conseil d'administration de Medtech a unanimement considéré que l'Offre était dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses employés et a recommandé aux actionnaires de Medtech d'apporter leurs actions à l'Offre.

##### (b) Intérêt de l'opération pour l'Initiateur et ses actionnaires

Le rapprochement de l'Initiateur et de Medtech ne devrait pas générer de synergies significatives du fait du peu d'activités en commun entre ces deux sociétés.

Les synergies de revenus pour la division de CMF/chirurgie du cerveau de ZBH devraient être minimales. De telles synergies peuvent consister en des opportunités de ventes croisées pour réparer les trous créés dans le crâne après le retrait des électrodes s-EEG. Pour la division chirurgie du rachisme de ZBH, il n'y a pas de synergies de chiffre d'affaires attendues, mais il y a un bénéfice stratégique potentiel minimum pour les robots installés par la division rachisme dans les départements de chirurgie du rachisme employant des chirurgiens spécialisés dans ce domaine.

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

Hormis ce qui a déjà été décrit dans la Section 1 ci-dessus, l'Initiateur n'a pas connaissance d'un quelconque accord et n'est pas partie à un quelconque accord en lien avec l'Offre ou qui pourrait potentiellement avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre, autres que ceux auquel il est fait référence ci-dessus.

## **2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1 Termes de l'Offre**

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 12 août 2016 un projet de note d'information à l'AMF. L'AMF publiera un avis de dépôt concernant l'Offre sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

BNP Paribas, agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit les termes et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

En application de l'article 233-1 2° du règlement général de l'AMF, l'Offre sera réalisée sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de Medtech toutes les actions de la Société visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre, au prix de 50 euros par action, pendant une période de 15 jours de négociation.

L'Initiateur se réserve le droit, à compter du dépôt du projet de note d'information jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des actions de la Société sur le marché, via Exane BNP Paribas agissant en tant que membre de marché acheteur, dans les limites et conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

**L'Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.**

### **2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre**

Comme indiqué dans le paragraphe 1.1.1 ci-dessus, l'Initiateur détient 1 406 151 actions et droits de vote de la Société, représentant 58,77% du capital et des droits de vote de la Société sur une base non diluée.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions Medtech qui ne sont pas détenues par l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre, comme suit :

- (i) la totalité des 2 392 461 actions en circulation émises par la Société à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, à l'exclusion des 1 406 151 actions acquises par l'Initiateur le 18 juillet 2016 dans le cadre de l'Acquisition du Bloc, étant précisé que Medtech a décidé le 11 août 2016 de ne pas apporter ses actions auto-détenues à l'Offre (à savoir 6 995 actions au 18 juillet 2016) conformément à l'engagement pris vis-à-vis de ZHF dans le cadre du *Tender Offer Agreement* approuvé par le conseil d'administration de Medtech lors de sa réunion du 15 juillet 2016, et
- (ii) la totalité des actions susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de l'exercice des BSPCE (tel que ce terme est défini dans le paragraphe 1.1.4), étant précisé que l'Offre ne vise pas les BSPCE, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 96 200 actions, et

- (iii) la totalité des actions susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de l'exercice des Options (tel que ce terme est défini dans le paragraphe 1.1.4), étant spécifié que l'Offre ne vise pas les Options, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 71 850 actions,

représentant ensemble, à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 1 147 365 actions de la Société.

Etant précisé que :

- l'Offre ne vise pas les actions susceptibles d'être émises en cas de conversion des 452 363 Obligations Convertibles émises par la Société, puisque l'Initiateur détient déjà ces Obligations Convertibles ;
- l'Offre ne vise pas les actions susceptibles d'être émises en cas d'exercice des 180 945 BSA émis par la Société, puisque l'Initiateur détient déjà ces BSA ;
- l'Offre ne vise pas les BSPCE, qui ne sont pas cessibles par leurs titulaires, en application de l'article 163 bis G II du Code général des Impôts ;
- l'Offre ne vise pas les Options, qui ne sont pas des titres donnant accès au capital et ne sont pas cessibles par leurs titulaires, conformément aux conditions qui les régissent.

A l'exception de ce qui est exposé ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun titre de capital ni aucun autre instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

### **2.3 Autres termes de l'Offre**

En application de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments de l'Offre a été diffusé le 12 août 2016 par l'Initiateur et publié sur le site internet de l'Initiateur (<http://www.zimmerbiomet.fr>). Le présent projet de note d'information a été mis en ligne sur le site internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de l'Initiateur ([www.zimmerbiomet.fr](http://www.zimmerbiomet.fr)) et peut être obtenu gratuitement aux sièges de l'Initiateur et de BNP Paribas.

L'AMF publiera une décision de conformité relative à l'Offre sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)), après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires applicables. Cette décision de conformité emportera visa par l'AMF du projet de note d'information.

La note d'information ayant reçu le visa de l'AMF et le document intitulé « Autres informations » relatif, en particulier, aux caractéristiques juridiques, financières, et comptables de l'Initiateur seront tenus gratuitement à disposition du public, au plus tard à la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, aux sièges de ZHF et de BNP Paribas. Ces documents seront également mis en ligne sur les sites internet de ZHF ([www.zimmerbiomet.fr](http://www.zimmerbiomet.fr)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

### **2.4 Procédure d'apport à l'Offre**

L'Offre sera ouverte pour une période de 15 jours de négociation.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites sur un compte tenu par un intermédiaire financier (ce qui inclut les courtiers, les établissements de crédit et les institutions financières) et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront transmettre

à leur intermédiaire financier un ordre d'apport à l'Offre, conforme au modèle fourni par leur intermédiaire financier, au plus tard le dernier jour d'ouverture de l'Offre et en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté.

Les actions détenues au nominatif devront être converties au porteur. En conséquence, les actionnaires dont les actions sont détenues au nominatif et souhaitant apporter leurs actions à l'Offre doivent demander la conversion au porteur dès que possible. Les intermédiaires financiers doivent convertir les actions apportées à l'Offre avant leur transfert. Tout actionnaire qui demande expressément la conversion au porteur perdra, le cas échéant, les avantages de la détention des actions au nominatif.

Aucune commission ne sera payée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires apporteront leurs actions à l'Offre.

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

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

Exane BNP Paribas, agissant en tant que membre de marché acheteur, se portera acquéreur des actions apportées à l'Offre. Le règlement sera réalisé progressivement, à la suite de l'exécution des ordres, deux jours de négociation après l'exécution de chaque ordre et les frais de négociation (y compris les frais de courtage et la TVA correspondante) resteront entièrement à la charge de chaque actionnaire apportant ses actions.

## **2.5 Calendrier indicatif de l'Offre**

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 annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre. À titre indicatif, un calendrier de l'Offre figure ci-après :

|                                                       |                                                                                                              |
|-------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 12 août 2016                                          | Dépôt du projet de note d'information auprès de l'AMF                                                        |
| 12 août 2016                                          | Dépôt du projet de note en réponse de la Société                                                             |
| 6 septembre 2016                                      | Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF                                                               |
| 7 septembre 2016                                      | Mise à disposition du public de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société |
|                                                       | Mise à disposition du public des documents autres informations de l'Initiateur et de la Société              |
| 8 septembre 2016                                      | Ouverture de l'Offre                                                                                         |
| 28 septembre 2016                                     | Clôture de l'Offre                                                                                           |
| [29 septembre] 2016                                   | Publication des résultats                                                                                    |
| [Dès que possible après la publication des résultats] | Date indicative de mise en œuvre du retrait obligatoire (si les conditions sont réunies)                     |

## **2.6 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent projet de note d'information n'est pas destinée à être distribuée dans des pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ni d'aucun visa en dehors de la France. Les actionnaires de la Société en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre, à moins que la loi et la réglementation qui leur sont applicables ne leur permettent sans qu'aucune autre formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur. En effet, la participation à l'Offre et la distribution du présent projet de note d'information peuvent faire l'objet de restrictions en dehors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes faisant l'objet de telles restrictions, directement ou indirectement, et n'est pas susceptible d'acceptation s'agissant d'ordres émanant de pays au sein desquels l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes en possession du présent projet de note d'information doivent se conformer aux restrictions en vigueur au sein de leur pays. Le non-respect de ces restrictions peut constituer une violation des lois et règlements applicables aux places de marché des pays en question.

L'Initiateur rejette toute responsabilité dans l'hypothèse de la violation par toute personne de restrictions qui lui sont applicables.

Le présent projet de note d'information ainsi que les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent ni une offre de vente, ni une sollicitation, ni une offre d'achat de titres dans un pays au sein duquel l'Offre serait illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, enregistrement ou visa en dehors de France.

Ce projet de note d'information 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 d'information, aucun autre document lié au présent projet de note d'information 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 actionnaire de la Société 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 d'information, 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 autre personne qui lui aurait communiqué des instructions en dehors des États-Unis.

Les intermédiaires habilités n'auront pas le droit d'accepter d'ordre de transfert d'actions 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.

## **2.7 Financement de l'Offre**

### **2.7.1 Frais liés à l'offre**

Les frais engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (incluant en particulier les frais liés aux conseils financiers, juridiques et comptables et de toute autre expert ou consultant ainsi

que les coûts de publicité et de communication, mais excluant les frais liés à l'Acquisition du Bloc) sont estimés à 1,8 million d'euros environ (hors taxes).

## 2.7.2 Modalités de financement de l'Offre

Le prix d'acquisition par l'Initiateur des actions de la Société qu'il ne détient pas encore à la date du présent projet de note d'information (sur la base du capital social de la Société à la date de dépôt du présent projet de note d'information, en prenant pour hypothèse que toutes les 1 147 365 actions visées par l'Offre seraient apportées à celle-ci et sur la base d'un prix de 50 euros par action Medtech) s'élèverait à un total de 57 368 250 euros (hors frais et honoraires).

Le financement des sommes dues par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sera réalisé sur ses fonds propres et au moyen de prêts d'actionnaires. ZBH financera l'Initiateur dans le cadre de l'Offre au moyen de ses fonds propres et, le cas échéant, de ses lignes de crédit existantes.

## 2.8 **Régime fiscal de l'Offre**

En l'état actuel de la législation française, les développements suivants décrivent les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

L'attention de ces derniers est toutefois appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur et qu'elles n'ont pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Ils sont donc invités à prendre contact avec leur conseiller fiscal habituel afin de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date de la présente note d'information et est donc susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux stipulations applicables de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

### 2.8.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel

#### (a) Régime de droit commun

##### (i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158 6 bis et 200 A du code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cessions de valeurs mobilières réalisées par les personnes physiques sont, sauf exception, pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D égal à :

x) 50 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins 2 ans et moins de 8 ans, à la date de la cession ;

y) 65 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins 8 ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

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

L'apport des actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures.

*(ii) Prélèvements sociaux*

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont, en outre, soumis aux contributions sociales, avant application de l'abattement pour durée de détention énoncé ci-avant, au taux global de 15,5 % réparties comme suit :

- 8,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (« CSG »),
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS »),
- 4,8 % au titre du prélèvement social et de sa contribution additionnelle, et
- 2 % au titre du prélèvement de solidarité.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 points du revenu global imposable l'année de son paiement, ces contributions sociales ne sont pas déductibles du revenu imposable.

*(iii) Autres contributions*

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250 000 et 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 500 000 et 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal dont il est fait mention ci-dessus, est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention.

(b) Cas des actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Sous le respect de certaines conditions, le PEA donne droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de 5 ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après 5 ans et avant 8 ans) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de 8 ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan, ledit gain net n'étant de surcroît pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite au paragraphe (iii) du (a) ci-avant mais restant néanmoins soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (ii) du (a) ci-avant (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux est susceptible de varier (entre 0 % et 15,5 %) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté).

Des dispositions particulières, non-décrites dans le présente projet de note d'information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.8.2 Impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

(a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3 %) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de 12 mois.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 000 000 euros sont en outre assujettis à une contribution exceptionnelle égale à 10,7 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé avant imputation des réductions, crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature (article 235 ter ZAA du CGI)).

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7 630 000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 %, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38 120 euros pour une période de 12 mois. Ces sociétés sont également exonérées des contributions additionnelles de 3,3 % et 10,7 %.

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

Il est enfin précisé que l'apport des actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont

auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures.

(b) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession des titres de participation)

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de « titres de participation » détenus depuis au moins 2 ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values ainsi réalisées.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

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

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

### 2.8.3 Actionnaires non-résidents fiscaux en France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits dans les bénéfices sociaux de la société détenus, directement ou indirectement, par le cédant, avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, n'aient, à aucun moment au cours des 5 années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI) et (ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI. Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société, les plus-values sur les actions de cette société qui sont cédés sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables. La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

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

Les porteurs d'actions de la Société non-résidents fiscaux de France sont toutefois invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de *résidence* fiscale.

2.8.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan commercial, ou qui détiennent des actions à travers des plans d'actionnariat salarié, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.8.5 Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est dû en France à raison de la cession d'actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que cette cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit (couramment au taux de 0,1%).

Les actions de la Société ne tombent pas dans le champ de la taxe sur les transactions financières Française (article 235 *ter* ZD du Code Général des Impôts) étant donné qu'au 1<sup>er</sup> décembre 2015, la capitalisation de Medtech ne dépasse pas 1 milliard d'euros.

3. **CRITERES D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE**

Les travaux d'évaluation présentés ci-dessous ont été préparés par BNP Paribas en tant que banque présentatrice de l'Offre pour le compte de l'Initiateur, conformément aux méthodes d'évaluation usuelles, et sont basés sur (i) les informations publiques recueillies sur Medtech et sur son secteur d'activités, (ii) un plan d'affaires préparé par BNP Paribas qui se fonde sur les informations fournies par la direction de Medtech et validé par celle-ci et (iii) les informations supplémentaires obtenues auprès de la Société.

Il n'entrait pas dans la mission de BNP Paribas de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs et les passifs de Medtech.

3.1 **Synthèse – détermination du prix de l'Offre**

Le prix offert par l'Initiateur s'élève à 50,00 € par action.

Sur la base des travaux d'évaluation présentés ci-dessous, le prix de l'Offre inclut les primes suivantes :

| Critères                                                                    | Valeur des capitaux propres par action (€) |      |      | Fourchette de prime offerte par action (%) |       |         |
|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|------|------|--------------------------------------------|-------|---------|
| <b>Cours de l'action:</b>                                                   |                                            |      |      |                                            |       |         |
| Dernier cours de l'action avant annonce de l'Offre (15 juillet 2016)        |                                            | 30,9 |      |                                            | 61,8% |         |
| Moyenne 1 mois pondérée par les volumes                                     |                                            | 30,1 |      |                                            | 66,2% |         |
| Moyenne 3 mois pondérée par les volumes                                     |                                            | 30,1 |      |                                            | 66,0% |         |
| Moyenne 6 mois pondérée par les volumes                                     |                                            | 28,5 |      |                                            | 75,4% |         |
| Moyenne 12 mois pondérée par les volumes                                    |                                            | 28,3 |      |                                            | 76,8% |         |
| Objectifs de cours des analystes avant annonce de l'Offre (15 juillet 2016) | 45,0                                       |      | 46,0 | 11,1%                                      |       | 8,7%    |
| Actualisation des flux de trésorerie futurs                                 | 34,8                                       | 39,5 | 46,0 | 43,8%                                      | 26,7% | 8,8%    |
| Transactions précédentes <sup>(1)</sup>                                     |                                            | 50,0 |      |                                            | 0,0%  |         |
| <i>A titre illustratif uniquement</i>                                       |                                            |      |      |                                            |       |         |
| <i>Multiples de transactions précédentes</i>                                | 30,5                                       |      | 45,2 | 63,9%                                      |       | 10,7%   |
| <i>Multiples boursiers</i>                                                  | 30,6                                       | 49,6 | 67,5 | 63,2%                                      | 0,7%  | (26,0%) |

Source: Datastream (au 15/07/2016), Bloomberg, IBES, Analystes, Informations fournies par la Société, BNPP

Note: (1) Référence à l'acquisition de 1 406 151 actions représentant 58,77% du capital de Medtech, auprès de Mr. Bertin Nahum, New Fund et de certains actionnaires de Medtech comme annoncé le 18/07/2016

Le prix de l'Offre est supérieur :

- au cours de clôture le dernier jour de négociation précédant l'annonce de l'Offre (30,90 €)
- à la limite supérieure de la fourchette des objectifs de cours des analystes (46,00 €)
- à la limite supérieure de la fourchette de prix issue de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (de 34,80 € à 46,00 € avec une valeur centrale de 39,50 €)

Par ailleurs, le prix de l'Offre correspond au prix payé par l'Initiateur pour l'acquisition des 1 406 151 actions représentant 58,77 % du capital social de Medtech auprès de M. Bertin Nahum, New Fund et plusieurs autres actionnaires dans le cadre de transactions de blocs hors marché telles que décrites dans la section 1 du présent projet de note d'information.

## 3.2 Méthodes d'évaluation

### 3.2.1 Méthodes retenues

Le prix de l'Offre a été évalué selon l'approche multicritère décrite ci-dessous :

#### (a) Analyse du cours de l'action

La Société est cotée depuis le 27 novembre 2013. Les actions Medtech sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext à Paris (Compartiment C) sous le code ISIN FR0010892950. Étant donné que le volume moyen échangé au cours des douze derniers mois précédant l'annonce de l'Offre représente 0,25 % du flottant de Medtech, le cours de l'action peut être considéré comme une mesure pertinente aux fins de l'évaluation de cette société.

#### (b) Objectifs de cours des analystes

La manière dont les objectifs de cours sont déterminés par les analystes ne constitue pas une méthodologie en soi vu que chacun d'entre eux base son évaluation sur des

informations publiques et sur différentes méthodes d'évaluation ne pouvant pas être vérifiées par l'Initiateur de l'Offre. Toutefois, ces derniers possèdent un bon de niveau de compréhension du marché et des concurrents de Medtech. Depuis l'annonce des résultats du premier semestre de l'exercice fiscal 2016 faite le 9 mars 2016, deux analystes ont déterminé des objectifs de cours pour Medtech. La méthode d'évaluation des objectifs de cours par ces deux analystes peut être considérée comme pertinente.

(c) Actualisation des flux de trésorerie futurs

Compte tenu du solide historique de performance et des perspectives de croissance significatives de Medtech, la méthode axée sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs a été retenue comme approche centrale pour l'évaluation. Elle a été appliquée au plan d'affaires préparé par BNP Paribas sur la base des informations fournies par la direction de Medtech qui a ensuite examiné et validé le plan d'affaires en question. Cette méthode semble être la plus pertinente étant donné qu'elle prend en compte le potentiel de développement de Medtech.

(d) Transactions précédentes

Le 15 juillet 2016, ZHF a conclu avec les Vendeurs des contrats d'acquisition d'actions en vertu desquels elle a acquis 1 406 151 actions de la Société le 18 juillet 2016 dans le cadre de transactions de bloc hors marché représentant 58,77 % du capital social, au prix de 50,00 € par action.

Ces transactions constituent une référence pertinente aux fins de l'évaluation de la Société dans la mesure où le prix de 50,00 € par action a été considéré comme suffisamment intéressant par les Vendeurs qui possèdent une connaissance approfondie de la Société.

3.2.2 Méthodes retenues à titre illustratif uniquement

(a) Multiples de sociétés cotées comparables

La méthode d'évaluation axée sur les multiples de sociétés cotées comparables consiste à évaluer une société sur la base de ratios d'évaluation observés sur un échantillon de sociétés cotées présentant des caractéristiques semblables à celles de Medtech, notamment en matière de technologies et de marchés finaux.

Deux grands groupes de sociétés internationales ayant une forte présence dans le domaine de la chirurgie robotique (échantillon n° 1) ou dans celui des appareils médicaux destinés à la chirurgie en tant que marché final (échantillon n° 2) ont été élaborés.

Chaque échantillon regroupe 7 sociétés comparables.

Vu que Medtech n'a pas dégagé de profits par le passé, tout comme la majorité des concurrents pris en compte, le multiple Valeur d'entreprise/Chiffre d'affaires est le seul ratio ayant pu être utilisé, bien qu'il soit moins pertinent qu'un multiple basé sur l'EBIT ou l'EBITDA.

(b) Multiples de transactions précédentes

La méthode axée sur les multiples de transactions précédentes consiste à évaluer une société sur la base des ratios d'évaluation observés sur un échantillon de transactions survenues dans un secteur comparable à celui de Medtech.

Vu que Medtech n'a pas dégagé de profits par le passé et que la majorité des sociétés cibles faisant l'objet transactions précédentes n'étaient pas rentables, le multiple

Valeur d'entreprise/Chiffre d'affaires est le seul ratio ayant pu être utilisé, bien qu'il soit moins pertinent qu'un multiple basé sur l'EBIT ou l'EBITDA.

### 3.2.3 Méthodes non retenues

#### (a) La méthode de l'actif net comptable et la méthode de l'actif net réévalué

Les méthodes de l'actif net consistent à évaluer une société sur la base de la valeur comptable de ses actifs ou sur la base de la valeur comptable corrigée des plus-values et moins-values latentes non reflétées dans le bilan.

Ces méthodes ne reflètent pas les perspectives futures d'une société et ne sont pas pertinentes à l'heure d'évaluer une entreprise commerciale ou industrielle si l'acquéreur a l'intention de continuer à l'exploiter. Elles sont souvent utilisées aux fins des évaluations de sociétés holding ou immobilières.

#### (b) La méthode des dividendes actualisés

Cette approche n'a pas été retenue compte tenu du manque de visibilité entourant la politique future de distribution des dividendes aux actionnaires.

### 3.3 **Outils financiers utilisés à des fins d'évaluation**

#### 3.3.1 Plan d'affaires

Le plan d'affaires retenu se fonde sur les comptes non audités préliminaires de Medtech pour l'exercice fiscal clôturé le 30 juin 2016. Il couvre le périmètre actuel de Medtech et a été établi sur une période de 10 ans.

Il s'appuie sur les principales hypothèses suivantes :

- Une croissance annuelle du revenu de +30 % en moyenne principalement liée à une montée en cadence des volumes de ventes
- Une augmentation de la marge EBITDA pour atteindre 16 % en 2026
  - o Une marge brute égale à 60 % du revenu hors cessions d'actifs, avec une montée en cadence progressive jusqu'à 65 % en 2026
  - o Un budget R&D qui devrait progressivement monter jusqu'à 11,5 M€ en 2026
  - o Des frais de ventes, frais généraux et dépenses administratives prévus à 35 % du revenu à partir de 2023
- Une augmentation progressive des dépenses d'investissement à 1,5 M€ en 2026
- Une diminution des besoins en fonds de roulement en pourcentage du revenu à 15 %
- Un taux d'imposition normatif hypothétique de 34,43 %

#### 3.3.2 Nombre total d'actions sur une base diluée

Comme indiqué dans le tableau ci-dessous, le nombre d'actions utilisé pour l'évaluation correspond au nombre d'actions en circulation au 18 juillet 2016 augmenté du nombre d'instruments dilutifs et diminué du nombre d'actions auto-détenues.

| Actions                                           | Nombre           | Commentaires / sources                                               |
|---------------------------------------------------|------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Total d'actions en circulation                    | 2 392 461        | Au 18/07/2016                                                        |
| Titres autodétenus                                | (6 995)          | Au 18/07/2016                                                        |
| <i>Obligations convertibles</i>                   | 452 363          | En supposant la conversion de la totalité des obligations            |
| <i>Warrants</i>                                   | 180 945          | En supposant l'exercice de la totalité des warrants                  |
| <i>BSPCE BSA SO</i>                               | 168 050          | En supposant l'exercice de la totalité des instruments               |
| <b>Total d'actions pouvant être émises</b>        | <b>801 358</b>   |                                                                      |
| <b>Nombre total d'actions sur une base diluée</b> | <b>3 186 824</b> | Le nombre dilué d'actions en circulation, net des titres autodétenus |

Source: Société

### 3.3.3 Valeur d'entreprise et ajustements de valeur des fonds propres

Les ajustements présentés ci-dessous ont été établis sur la base des comptes consolidés préliminaires non audités de Medtech pour l'exercice fiscal clôturé le 30 juin 2016 ainsi que d'autres informations fournies par la Société.

| Ajustements - Intitulés                         | Valeur (€M)   | Commentaires / sources                                                                                                                                                |
|-------------------------------------------------|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie         | (18,4)        | Basé sur le bilan préliminaire consolidé non audité au 30/06/2016                                                                                                     |
| <i>Obligations convertibles</i>                 | -             | En supposant la conversion de la totalité des obligations                                                                                                             |
| <i>Warrants</i>                                 | (3,4)         | En supposant l'exercice de la totalité des warrants                                                                                                                   |
| <i>BSPCE BSA SO</i>                             | (5,9)         | En supposant l'exercice de la totalité des instruments                                                                                                                |
| <b>Impact des instruments dilutifs</b>          | <b>(9,3)</b>  |                                                                                                                                                                       |
| Valeur actualisée des pertes fiscales reportées | (8,7)         | L'utilisation des reports fiscaux déficitaires a été modélisée sur la base du plan d'affaire de la société et gains ont été actualisés sur la base d'un CMPC de 11,2% |
| Provisions pour litiges                         | 0,1           | Provisions pour litiges sur la base des estimations de la société                                                                                                     |
| Provisions pour garantie                        | 0,1           | Basé sur le bilan préliminaire consolidé non audité au 30/06/2016                                                                                                     |
| Prêts exempts d'intérêt (filiales)              | 2,4           | Basé sur le bilan préliminaire consolidé non audité au 30/06/2016                                                                                                     |
| <b>Total des ajustements</b>                    | <b>(33,9)</b> |                                                                                                                                                                       |

Source: Société

## 3.4 Description des méthodes d'évaluation retenues

### 3.4.1 Analyse du cours de l'action

Le capital de Medtech comprend une seule catégorie d'actions ordinaires Medtech (ROSA) qui sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext à Paris (Compartiment C) sous le code ISIN FR0010892950.

Le cours de référence de l'action retenu est le cours de clôture au 15 juillet 2016, à savoir le dernier jour de négociation précédant la date où l'Initiateur a annoncé son intention de lancer l'Offre.

Le volume moyen des échanges quotidiens sur les 12 mois précédents est proche de 2 100 actions, correspondant à 0,25 % du flottant sur la même période.

Le tableau ci-dessous présente les primes offertes déterminées sur la base du cours de clôture de l'action Medtech au 15 juillet 2016 (le dernier jour de négociation avant l'annonce) et du volume moyen correspondant à différents horizons.

| Au 15/07/2016                                  | Cours de<br>bourse (€) | Prime offerte<br>par action (en %) | Volumes moyens<br>échangés par jour ('000) | Volumes échangés<br>(en % du flottant) |
|------------------------------------------------|------------------------|------------------------------------|--------------------------------------------|----------------------------------------|
| Cours de<br>référence de<br>l'action           | 30,9                   | 61,8%                              | 0,4                                        | 0,05%                                  |
| Moyenne 1 mois<br>pondérée par les<br>volumes  | 30,1                   | 66,2%                              | 2,6                                        | 0,32%                                  |
| Moyenne 3 mois<br>pondérée par les<br>volumes  | 30,1                   | 66,0%                              | 2,1                                        | 0,25%                                  |
| Moyenne 6 mois<br>pondérée par les<br>volumes  | 28,5                   | 75,4%                              | 1,9                                        | 0,23%                                  |
| Moyenne 12 mois<br>pondérée par les<br>volumes | 28,3                   | 76,8%                              | 2,1                                        | 0,25%                                  |

Source: Datastream (au 15/07/2016)

Note: En supposant un flottant de 824 173 actions, soit 34,45% des actions en circulation au 15/07/2016

Le prix offert implique une fourchette de primes situées entre 61,8 % et 76,8 % du dernier cours de l'action et des prix moyens considérés.

### 3.4.2 Objectifs de cours des analystes

L'action Medtech est principalement couverte par deux analystes : Natixis et Oddo & Cie. Le tableau ci-dessous résume les derniers objectifs de cours établis par ces analystes avant l'annonce.

| Analystes      | Date<br>d'évaluation | Objectif de cours (€) | Prime offerte par<br>action (%) |
|----------------|----------------------|-----------------------|---------------------------------|
| Natixis        | 04/07/2016           | 45,0                  | 11,1%                           |
| Oddo & Cie     | 10/03/2016           | 46,0                  | 8,7%                            |
| <b>Moyenne</b> |                      | <b>45,5</b>           | <b>9,9%</b>                     |

Source: Analystes

La prime du prix offert par rapport au prix cible moyen qui en découle est de 9,9 %.

### 3.4.3 Actualisation des flux de trésorerie futurs

Cette méthode consiste à calculer la valeur des actifs de la société cible (valeur intrinsèque) en actualisant les flux de trésorerie futurs générés par ces actifs. La valeur des fonds propres attribuable aux actionnaires de la société cible s'obtient en soustrayant le total de la dette et éléments similaires de la Valeur d'entreprise de la société cible (comme indiqué à la section 3.3.3).

L'évaluation sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs a été arrêtée au 30 juin 2016. Les flux de trésorerie retenus ont été déterminés sur la base du plan d'affaires préparé par BNP Paribas d'après les informations fournies et validées par la direction de Medtech.

Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) de Medtech est de 11,2 % ; il a été obtenu à partir des hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 0,25 % correspondant à la valeur au comptant du taux sans risque au 30 juin 2016 déterminée par BNP Paribas Arbitrage.
- Une prime de risque des actions de 9,7 % correspondant à la valeur au comptant de la prime de risque des actions au 30 juin 2016 déterminée par BNP Paribas Arbitrage.
- Un bêta désendetté (bêta de l'actif économique) de 1,03 calculé sur la moyenne d'un échantillon comprenant des entreprises spécialisées dans les robots médicaux et les appareils médicaux destinés à la chirurgie (source : MSCI Barra Local au 29 juin 2016).
- Une prime pour petite capitalisation/nouveau projet de 1,0 %.

La valeur finale de Medtech a été calculée en appliquant la formule de Gordon-Shapiro sur la base des hypothèses suivantes :

- Un taux de croissance à l'infini de 2 %
- Une marge EBITDA normative égale à celle établie pour la dernière année considérée dans le plan d'affaires (15,6 % du chiffre d'affaires)
- Un taux d'imposition normatif de 34,43 % égal à celui retenu dans le plan d'affaires
- Des besoins en fonds de roulement et des dépenses nettes d'investissement stables et correspondant à ceux établis pour la dernière année considérée dans le plan d'affaires

Plusieurs analyses de sensibilité de la valeur des fonds propres par action obtenues à partir de cette méthode ont été appliquées au CMPC et au taux de croissance à l'infini sur la base des hypothèses suivantes :

- Un CMPC compris entre 10,7 % et 11,7 % (+/- 50 points de base)
- Un taux de croissance à l'infini compris entre 1,0 % et 3,0 % (+/- 100 points de base)

|       | Taux de croissance à l'infini           |             |             |             |      |
|-------|-----------------------------------------|-------------|-------------|-------------|------|
|       | 1,0%                                    | 1,5%        | 2,0%        | 2,5%        | 3,0% |
| CMPC  | Valeur des fonds propres par action (€) |             |             |             |      |
| 10,7% | 39,3                                    | 40,7        | 42,3        | 44,0        | 46,0 |
| 10,9% | 38,1                                    | <b>39,4</b> | <b>40,8</b> | <b>42,4</b> | 44,2 |
| 11,2% | 36,9                                    | <b>38,1</b> | <b>39,5</b> | <b>40,9</b> | 42,6 |
| 11,4% | 35,8                                    | <b>36,9</b> | <b>38,2</b> | <b>39,6</b> | 41,1 |
| 11,7% | 34,8                                    | 35,8        | 37,0        | 38,2        | 39,7 |

Sur la base de ces analyses, la Valeur des fonds propres par action de Medtech est comprise entre 34,80 € et 46,00 €, ce qui se traduit par une Valeur d'entreprise comprise entre 77,0 M€ et 112,6 M€. La valeur centrale est égale à 39,50 € par action et correspond à une Valeur d'entreprise de 91,9 M€.

Le prix d'offre est supérieur à la limite supérieure de la fourchette d'évaluation de Medtech issue de l'actualisation des flux de trésorerie futurs.

#### 3.4.4 Transactions précédentes

Le 15 juillet 2016, ZHF a conclu avec les Vendeurs des contrats d'acquisition d'actions en vertu desquels elle a acquis 1 406 151 actions de la Société le 18 juillet 2016 dans le cadre de transactions de bloc hors marché au prix de 50,00 € par action.

Depuis ces transactions, ZHF détient directement 58,77 % du capital social de Medtech.

### 3.5 **Méthodes retenues à titre illustratif uniquement**

#### 3.5.1 Multiples de sociétés cotées comparables

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de Medtech en appliquant à ses agrégats financiers les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables (pour les exercices 2017 et 2018).

Vu que Medtech n'a pas dégagé de profits par le passé et que la majorité des sociétés cibles faisant l'objet des transactions précédentes n'étaient pas rentables, le multiple Valeur d'entreprise/Chiffre d'affaires est le seul ratio ayant pu être utilisé, bien qu'il soit moins pertinent qu'un multiple basé sur l'EBIT ou l'EBITDA.

L'échantillon a été élaboré sur la base des critères suivants :

- Un modèle économique basé en particulier sur le développement et la commercialisation d'instruments et d'implants pour la chirurgie et sur la recherche et le développement de systèmes robotisés de pointe.
- La présence dans les zones géographiques clés de Medtech : Europe et États-Unis.

Au vu de ces deux critères, deux grands groupes de sociétés internationales ayant une forte présence dans le domaine de la chirurgie robotique (échantillon n° 1) ou dans celui des appareils médicaux destinés à la chirurgie en tant que marché final (échantillon n° 2) ont été élaborés. Chaque échantillon regroupe 7 sociétés comparables décrites à continuation :

#### Échantillon n° 1 : Robots médicaux

##### - **Corindus Vascular Robotics**

Conformément aux critères présentés ci-dessus, Corindus Vascular Robotics a été sélectionnée en raison de sa technologie mondiale leader dans les interventions vasculaires assistées par robot. Avec son CorPath System, Corindus Vascular Robotics apporte aux interventions complexes et radiales une précision robotique qui permet d'optimiser les résultats cliniques et de minimiser les coûts associés aux complications susceptibles de se manifester lors de la pose incorrecte d'une endoprothèse (ou stent) effectuée manuellement. En 2015, le chiffre d'affaires de la société provenait uniquement de la vente de robots, principalement aux États-Unis (95 %).

##### - **Globus Medical**

Globus Medical est un leader dans la fabrication d'implants musculo-squelettiques et mène actuellement d'importants développements technologiques à travers une gamme complète de produits pour la colonne vertébrale. En 2015, le chiffre d'affaires de la société provenait exclusivement de la vente d'instruments et d'implants pour la chirurgie, même si la société avait acquis le développeur de robots Excelsius Surgical début 2014. Le système Excelsius Surgical est un outil de chirurgie robotique pour la colonne vertébrale, le cerveau et le marché des prestations thérapeutiques. Le robot est conçu pour la navigation chirurgicale et pour faciliter l'accès chirurgical, le dimensionnement, le positionnement et la pose des implants ainsi que pour permettre

aux chirurgiens de réaliser des interventions plus rapides avec un plus grand degré de précision, de sécurité et de reproductibilité que ce qui est actuellement disponible sur le marché. Globus Medical est fortement implanté aux États-Unis, pays qui a représenté 91 % de son chiffre d'affaires en 2015.

- **Intuitive Surgical**

Intuitive Surgical est le leader mondial dans les technologies en chirurgie peu invasive assistée par robot. Le da Vinci Surgical System de la société permet aux chirurgiens d'opérer de manière peu invasive au moyen de quelques petites incisions ou d'une incision dans le nombril à partir d'une console ergonomique tenue à proximité. Intuitive Surgical offre à la fois les robots et les produits et services associés. Le chiffre d'affaires de la société en 2015 provenait exclusivement de la chirurgie robotique et était principalement concentré aux États-Unis (71 % en 2015).

- **Mazor Surgical Robotics**

Mazor Robotics est un leader dans les systèmes innovants en chirurgie de la colonne vertébrale avec le Renaissance Guidance System et le développement de produits complémentaires. La société met au point à la fois les produits et les procédures d'opération. Le Renaissance Guidance System de Mazor Robotics améliore autant la précision du geste chirurgical que les résultats cliniques. Il s'utilise pour toute une variété d'opérations stéréotaxiques du cerveau. La technologie de pointe de ce système permet un accès de haute précision aux zones du cerveau nécessitant une intervention. La procédure Renaissance Spine est, quant à elle, une solution conçue pour le traitement chirurgical de la colonne vertébrale. Le chiffre d'affaires de la société en 2015 provenait exclusivement de la chirurgie robotique et était principalement concentré aux États-Unis (78 %).

- **Stryker**

Stryker est une société technologique médicale largement diversifiée dont aucune des activités ne représente plus de 16 % de son chiffre d'affaires total. Néanmoins, en décembre 2013, Stryker a racheté Mako Surgical Corporation, un pionnier dans le développement de la chirurgie orthopédique assistée par bras robotisé. Plus de 50 000 opérations du genou et de la hanche ont été réalisées avec le bras robotisé Mako depuis 2006. Stryker est fortement implantée aux États-Unis où elle a réalisé 72 % de son chiffre d'affaires en 2015.

- **Titan Medical**

Titan développe actuellement le Sport Surgical System, un système chirurgical robotisé de pointe versatile permettant une seule incision. Le Sport Surgical System est conçu pour réaliser un large éventail d'opérations chirurgicales dans de multiples indications générales (abdomen, gynécologie, urologie et zone colorectale). La société prévoit de commercialiser le Sport Surgical System d'abord en Europe puis aux États-Unis, les deux marchés de chirurgie robotique les plus importants au monde.

- **TransEnterix**

TransEnterix est une société d'appareils médicaux pionnière dans l'utilisation de robots aux fins d'améliorer la chirurgie peu invasive et de répondre aux problématiques cliniques et économiques liées aux systèmes de laparoscopie et de robotique actuellement disponibles. La société se concentre sur la commercialisation de l'ALF-X, un système robotique multiport indiqué en chirurgie générale, gynécologie, urologie et chirurgie thoracique, mais travaille également au développement du SurgiBot System, une plateforme de chirurgie laparoscopie dotée

d'un seul port, extrêmement robotisée. Les deux produits ne sont pas encore commercialisés.

Échantillon n° 2 : autres appareils médicaux destinés à la chirurgie

- **Amplitude Surgical**

Fondée en 1997 à Valence, France, Amplitude Surgical est un leader français du marché mondial des technologies chirurgicales destinées à l'orthopédie des membres inférieurs. Amplitude Surgical développe et commercialise des produits haut de gamme pour la chirurgie orthopédique couvrant les principaux troubles de la hanche, du genou et des extrémités, notamment le pied et la cheville.

- **Entellus Medical**

Entellus Medical est une société technologique médicale spécialisée qui offre une expérience supérieure aux patients et aux médecins grâce à des produits conçus pour le traitement peu invasif des sinusites chroniques et récurrentes chez l'adulte et l'enfant. Entellus Medical combine trois lignes de produits : XprESSTM Multi-Sinus Dilation Systems, MiniFESSTM Surgical Instruments et FocESSTM Imaging & Navigation, pour permettre aux médecins ORL de réaliser de manière pratique et confortable une large gamme d'interventions et de simplifier les traitements ORL. En 2015, Entellus a réalisé 72 % de son chiffre d'affaires aux États-Unis.

- **K2M Group Holdings**

K2M Group Holdings est une société mondiale d'appareils médicaux spécialisée dans la conception, le développement et la commercialisation de technologies et techniques complexes, innovantes et peu invasives utilisées par les chirurgiens de la colonne vertébrale pour traiter quelques-unes des pathologies les plus difficiles dans ce domaine. Le portefeuille de produits de K2M inclut des produits leaders dans l'industrie permettant aux chirurgiens de traiter avec efficacité les troubles de la colonne vertébrale les plus complexes. En 2015, la société a réalisé 72 % de son chiffre d'affaires aux États-Unis.

- **NuVasive**

NuVasive est une société d'appareils médicaux innovante spécialisée dans le développement de produits et procédures chirurgicaux peu invasifs pour la colonne vertébrale. NuVasive se déclare être la troisième société d'appareils médicaux au monde dans le secteur spécialisé de la colonne vertébrale. Elle regroupe dans son portefeuille plus de 90 produits couvrant le traitement des régions lombaires, thoraciques et cervicales, des services de neuromonitoring ainsi qu'un portefeuille de produits biologiques. Ses produits ont été utilisés dans des centaines de milliers d'opérations de la colonne vertébrale. En 2015, NuVasive a réalisé 88 % de son chiffre d'affaires aux États-Unis.

- **Smith & Nephew**

Smith & Nephew est un leader mondial dans les systèmes de prothèses articulaires pour le genou, la hanche et l'épaule. Sa gamme comprend les produits suivants : produits développés pour la gestion des blessures (appareils destinés aux patients), réparation des articulations dans la médecine du sport (instruments et implants pour la chirurgie orthopédique) et produits de reconstruction (implants et produits auxiliaires pour la chirurgie orthopédique). Les implants fabriqués par Smith & Nephew comprennent des prothèses articulaires pour le genou, la hanche et l'épaule ainsi que des produits auxiliaires comme le ciment osseux. La société est principalement active aux États-Unis (où elle a réalisé 47 % de son chiffre d'affaires en 2015).

- **Wright Medical Group**

Wright Medical Group est une société mondiale d'appareils médicaux destinés aux segments des extrémités et des produits biologiques. Elle fournit des solutions innovantes à valeur ajoutée visant à améliorer la qualité de vie des patients dans le monde entier. Elle est reconnue comme leader dans les solutions chirurgicales pour le traitement des extrémités supérieures (épaule, coude, poignet et main), des extrémités inférieures (pied et cheville) et sur les marchés de produits biologiques, les trois segments de l'orthopédie qui croissent le plus rapidement. En 2015, la société a réalisé respectivement 72 % et 18 % de son chiffre d'affaires aux États-Unis et en Europe.

- **Zimmer Biomet**

Zimmer Biomet est un leader mondial en soins musculo-squelettiques. La société a été créée en 1927 et possède son siège social à Warsaw, en Indiana, aux États-Unis. Zimmer Biomet conçoit, fabrique et commercialise des produits pour la reconstruction orthopédique ; pour la médecine du sport, des produits biologiques, pour les extrémités et les traumatologies ; des produits pour la colonne vertébrale, la guérison osseuse, les régions craniomaxillofaciale et thoracique ; des implants dentaires et d'autres produits liés à la chirurgie. Cette société fabrique des implants médicaux pour le genou, le coude, l'épaule et la hanche ainsi que des prothèses de hanche. Elle fournit également des solutions pour les interventions chirurgicales. En 2015, la société a réalisé 85 % de son chiffre d'affaires sur le continent américain et en Europe.

Les multiples ont été calculés au 29 juillet 2016. L'évaluation a été effectuée en appliquant les multiples du secteur aux agrégats financiers estimés pour 2016 et 2017.

Les multiples des sociétés cotées concurrentes prises en compte sont présentés dans le tableau suivant :

| Société                                                            | VE / CA     |             |
|--------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
|                                                                    | 2017e       | 2018e       |
| Corindus Vasc.Robotics                                             | 8,8x        | 3,4x        |
| Globus Medical                                                     | 3,9x        | 3,6x        |
| Intuitive Surgical                                                 | 8,6x        | 7,8x        |
| Mazor Surg.Robotics                                                | 11,6x       | 9,0x        |
| Stryker                                                            | 3,7x        | 3,5x        |
| Titan Medical                                                      | nd          | nd          |
| Transenterix                                                       | 9,2x        | 3,8x        |
| <b>Moyenne - Robots médicaux</b>                                   | <b>7,7x</b> | <b>5,2x</b> |
| <b>Médiane - Robots médicaux</b>                                   | <b>8,7x</b> | <b>3,7x</b> |
| Amplitude Surgical                                                 | 2,0x        | 1,6x        |
| Entellus Medical                                                   | 3,5x        | 2,9x        |
| K2M Group Holdings                                                 | 2,9x        | 2,5x        |
| Nuvasive                                                           | 3,2x        | 2,9x        |
| Smith & Nephew                                                     | 3,4x        | 3,2x        |
| Wright Medical Group                                               | 3,6x        | 3,2x        |
| Zimmer Biomet                                                      | 2,9x        | 2,8x        |
| <b>Moyenne - Autres appareils médicaux destinés à la chirurgie</b> | <b>3,1x</b> | <b>2,7x</b> |
| <b>Médiane - Autres appareils médicaux destinés à la chirurgie</b> | <b>3,2x</b> | <b>2,9x</b> |

Les travaux d'évaluation conduisent à une fourchette comprise entre 30,60 € et 67,50 € par action. Cela correspond à la valeur des fonds propres par action minimum et maximum obtenue en appliquant aux agrégats financiers de Medtech pour 2017 et 2018 les ratios Valeur d'entreprise/Chiffre d'affaires moyen et médian des deux groupes de sociétés concurrentes. Afin de resserrer la fourchette d'évaluation, une analyse de régression a été effectuée dans le but d'obtenir une valeur des fonds propres par action de référence. Le ratio Valeur d'entreprise/Chiffre d'affaires de 2017 a fait l'objet d'une régression par rapport au taux de croissance annuelle composé des ventes de 2016-2018. L'équation de régression a été appliquée au chiffre d'affaires 2017 de Medtech et a donné une valeur des fonds propres de 49,60 € par action.

### 3.5.2 Multiples de transaction

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de Medtech en appliquant à ses agrégats financiers de l'année 2016 les multiples observés au cours des transactions précédentes. Les transactions suivantes ont été retenues aux fins de l'analyse comparative :

- **Acquisition de Mazor Robotics par Medtronic**

Medtronic est le plus grand fabricant d'équipements destinés à traiter les problèmes de colonne vertébrale. Le 18 mai 2016, la société a annoncé un accord stratégique commercial et d'investissements avec Mazor Robotics, un leader dans les systèmes robotiques d'assistance chirurgicale innovants fixés sur les os et les produits complémentaires. Il s'agit d'un accord commercial couvrant plusieurs aspects et en deux temps aux fins d'une promotion et d'un développement conjoints qui, une fois franchies certaines étapes, permettra une distribution internationale de certains produits Mazor. La deuxième partie de l'accord prévoit une prise de participation de 4 % de Medtronic dans Mazor.

- **Acquisition de Hansen Medical par Auris Surgical Robotics**

Auris Surgical Robotics est une société basée aux États-Unis qui développe des technologies robotiques pour applications médicales. Le 20 avril 2016, elle a conclu l'acquisition de 100 % de Hansen Medical, une société américaine cotée qui développe des produits et des technologies utilisant des robots pour le placement, la manipulation et le contrôle de stabilité précis des cathéters ainsi que des technologies appliquées aux cathéters.

- **Acquisition de Sage Products par Stryker**

Stryker Corporation est une société américaine cotée qui développe des produits médicaux et chirurgicaux spécialisés. Le 1<sup>er</sup> février 2016, elle a signé un contrat définitif pour l'acquisition de 100 % de Sage Products, un fabricant de produits sanitaires jetables destinés à empêcher les complications nosocomiales, basé aux États-Unis.

- **Acquisition d'Ellipse Technologies par NuVasive**

NuVasive est une société cotée américaine d'appareils médicaux dédiée à la conception, au développement et la commercialisation de produits pour le traitement des problèmes de colonne vertébrale. Le 5 janvier 2016, elle a conclu l'acquisition de 100 % d'Ellipse Technologies, une société américaine qui met au point des traitements peu invasifs pour les déformations de la colonne vertébrale. Cette société développe et commercialise des systèmes d'implants magnétiquement ajustables, révolutionnaires pour la chirurgie de la colonne vertébrale et d'autres segments de niche en orthopédie.

- **Acquisition de Blue Belt Technologies par Smith & Nephew**

Le 29 octobre 2015, Smith & Nephew Plc, société cotée britannique dédiée au développement, à la fabrication et à la commercialisation d'appareils médicaux pour l'orthopédie a conclu l'acquisition de 100 % de Blue Belt Technologies, un fournisseur mondial basé aux États-Unis de technologies robotiques pour les diagnostics et la chirurgie orthopédiques, auprès du fonds de capital-investissement américain HealthpointCapital.

- **Acquisition de Thoratec par St. Jude**

St. Jude Medical est un fabricant mondial d'appareils médicaux basé aux États-Unis. Le 22 juillet 2015, il a conclu l'acquisition de 100 % de Thoratec Corporation, la société cotée américaine leader mondial dans l'assistance circulatoire mécanique pour le traitement de l'insuffisance cardiaque.

- **Acquisition de BlueOrtho par Exatech**

Exactech, Inc. est une société cotée américaine dédiée à la conception, fabrication, commercialisation et distribution d'appareils orthopédiques implantés. Le 20 janvier 2015, elle a acquis 100 % de BlueOrtho, un fournisseur français de produits, d'ingénierie et de services permettant d'améliorer les techniques de chirurgie orthopédique à travers la technologie assistée par ordinateur.

- **Acquisition de Volcano par Koninklijke Philips Electronics**

Koninklijke Philips Electronics est une société cotée néerlandaise d'électronique active dans les secteurs de la santé, du Consumer Lifestyle (style de vie des consommateurs) et de l'éclairage. Le 17 décembre 2014, elle a signé un accord définitif pour l'acquisition de 100 % de Volcano Corporation, une société cotée américaine qui fabrique des produits d'ultrasons intravasculaires et de mesures fonctionnelles.

- **Acquisition d'Ulthera par Merz Pharma**

Merz Pharma est une société pharmaceutique allemande dédiée au développement, à la production et à la distribution de médicaments pour le traitement des maladies neurologiques et psychiatriques. Le 26 juin 2014, elle a conclu l'acquisition de 100 % d'Ulthera, une société américaine dédiée au développement et à la commercialisation de diverses technologies destinées aux applications esthétiques et médicales. Ulthera était auparavant leader dans les traitements de liftings et de resserrement de la peau non chirurgicaux.

- **Acquisition d'ArthroCare par Smith & Nephew**

Smith & Nephew est une société cotée britannique qui développe, fabrique et vend des appareils médicaux. Le 3 février 2014, elle a signé un accord définitif pour l'acquisition de 100 % d'ArthroCare Corporation, une société cotée américaine qui fabrique des appareils médicaux et des produits chirurgicaux. ArthroCare développait et fabriquait auparavant des appareils, instruments et implants chirurgicaux.

- **Acquisition de MAKO Surgical par Stryker Corporation**

Stryker Corporation est une société cotée américaine qui fabrique des appareils et équipements médicaux. Le 25 septembre 2013, elle a conclu l'acquisition de MAKO, une société cotée américaine qui met au point des systèmes et applications en orthopédie pour la chirurgie assistée par ordinateur du genou et de la hanche.

- **Acquisition de Rochester par C.R. Bard**

C. R. Bard est une société cotée américaine qui met au point, fabrique et commercialise des appareils médicaux destinés à la médecine vasculaire, à l'urologie et à l'oncologie ainsi que des produits chirurgicaux spécialisés. Le 4 septembre 2013, elle a signé un accord définitif pour l'acquisition de 100 % de Rochester Medical Corporation, une société cotée américaine qui fabrique et commercialise des appareils médicaux. Rochester était auparavant une société leader dans les produits de soins sans PVC ni latex pour l'incontinence et le drainage urinaire.

- **Acquisition de Conceptus par Bayer HealthCare**

Bayer AG est une société pharmaceutique et chimique cotée basée en Allemagne. Le 29 avril 2013, elle a signé un accord définitif pour l'acquisition de 100 % de Conceptus, une société cotée américaine qui conçoit, développe et commercialise des appareils médicaux pour la contraception définitive.

- **Acquisition de Synovis Life Technologies par Baxter International**

Baxter International est une société américaine qui met au point, fabrique et commercialise des produits qui aident à sauver et à préserver la vie des personnes atteintes d'hémophilie, de troubles immunitaires, de maladies infectieuses, de maladies rénales, de traumatismes et autres pathologies chroniques et aiguës. Le 13 décembre 2011, elle a signé un accord définitif pour l'acquisition de 100 % de Synovis Life Technologies, une société américaine qui met au point, fabrique et commercialise des produits biologiques et mécaniques utilisés dans certaines spécialités chirurgicales pour faciliter la réparation et la reconstruction des tissus mous endommagés ou détruits par une maladie ou une lésion.

- **Acquisition de CaridianBCT par Terumo**

Terumo Corporation est une société cotée japonaise qui fabrique et distribue des appareils et des équipements médicaux. Le 7 mars 2011, elle a conclu l'acquisition de 100 % de CaridianBCT Holding Corp, une société américaine spécialisée en technologies pour les banques de sang, dédiée au recueil et au traitement du sang automatisé, aux techniques de réduction des agents pathogènes et aux services thérapeutiques à valeur ajoutée en relation avec le sang et les cellules.

- **Acquisition d'ev3 par Covidien**

Covidien est une société mondiale de produits de soins basée en Irlande qui crée des solutions médicales innovantes visant à améliorer les résultats thérapeutiques des patients et offre une valeur ajoutée grâce à son leadership clinique et à son excellence. Le 6 janvier 2010, elle a signé un accord définitif pour l'acquisition de 100 % d'ev3, une société américaine qui met au point des technologies révolutionnaires et cliniquement testées pour le traitement endovasculaire des maladies vasculaires et neuro-vasculaires périphériques.

- **Acquisition de SenoRX par C.R. Bard**

C. R. Bard est une société cotée américaine qui conçoit et fabrique des équipements médicaux. Le 5 mai 2010, elle a signé un accord définitif pour l'acquisition de 100 % de SenoRx, une société cotée américaine qui fabrique et vend des équipements médicaux peu invasifs pour le traitement du cancer du sein.

- **Acquisition de BioForm Medical par Merz Pharma**

Merz Pharma est une société pharmaceutique allemande dédiée au développement, à la production et à la distribution de médicaments pour le traitement des maladies neurologiques et psychiatriques. Le 4 janvier 2010, elle a conclu l'acquisition de

100 % de BioForm Medical, une société américaine spécialisée dans l'esthétique médicale qui met au point des produits qui ressemblent à de la peau, permettant d'améliorer les procédures esthétiques réalisées en dermatologie et en chirurgie plastique.

Le tableau ci-après résume les transactions analysées et les multiples correspondants :

| Date                           | Acheteur        | Cible                | VE / CA     |
|--------------------------------|-----------------|----------------------|-------------|
| mai-16                         | Medtronic       | Mazor Robotics       | 9,3x        |
| avr.-16                        | Auris Surgical  | Hansen Medical       | 7,3x        |
| févr.-16                       | Stryker         | Sage Products        | 6,5x        |
| janv.-16                       | Nuvasive        | Ellipse Technologies | 10,3x       |
| oct.-15                        | Smith & Nephew  | Blue Belt            | 14,5x       |
| juil.-15                       | St Jude Medical | Thoratec             | 6,7x        |
| janv.-15                       | Exactech        | BlueOrtho            | 3,7x        |
| déc.-14                        | Philips         | Volcano              | 3,0x        |
| juin-14                        | Merz            | Ulthera              | 6,0x        |
| févr.-14                       | Smith & Nephew  | ArthroCare           | 4,1x        |
| sept.-13                       | Stryker         | Mako                 | 14,1x       |
| sept.-13                       | C.R. Bard       | Rochester            | 3,5x        |
| avr.-13                        | Bayer           | Conceptus            | 6,9x        |
| déc.-11                        | Baxter          | Synovis              | 3,3x        |
| mars-11                        | Terumo          | CaridianBCT          | 5,0x        |
| juin-10                        | Covidien        | ev3                  | 5,2x        |
| mai-10                         | C.R. Bard       | SenoRX               | 3,2x        |
| janv.-10                       | Merz            | BioForm              | 3,0x        |
| <b>Moyenne</b>                 |                 |                      | <b>6,4x</b> |
| <b>Médiane</b>                 |                 |                      | <b>5,6x</b> |
| <b>Moyenne robots médicaux</b> |                 |                      | <b>9,8x</b> |
| <b>Médiane robots médicaux</b> |                 |                      | <b>9,3x</b> |

Vu que Medtech n'a pas dégagé de profits par le passé et que la majorité des sociétés cibles faisant l'objet des transactions précédentes n'étaient pas rentables, le multiple Valeur d'entreprise/Chiffre d'affaires est le seul ratio ayant pu être utilisé, bien qu'il soit moins pertinent qu'un multiple basé sur l'EBIT ou l'EBITDA.

La médiane de l'échantillon général et la moyenne de l'échantillon des sociétés spécialisées en robotique ont toutes deux été appliquées au chiffre d'affaires 2016 de Medtech aux fins du calcul de sa Valeur d'entreprise.

L'évaluation des multiples de transaction conduit à une fourchette de Valeurs d'entreprise comprise entre 63,4 M€ et 110,1 M€, ce qui correspond à une fourchette de 30,50 € à 45,20 € pour la valeur des fonds propres par action. Par conséquent, conformément à ces travaux d'évaluation basés sur les multiples de transaction, le prix offert comporte une prime comprise entre 10,7 % et 63,9 %.

#### 4. PERSONNES RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION

##### 4.1 Initiateur

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

Zimmer Holdings France

Mr. Guillaume GENIN

#### **4.2 Etablissement présentateur**

*« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».*

BNP PARIBAS