

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

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR



EN REPONSE

**AU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS
D'ALPHA MOS**

INITIEE CONJOINTEMENT PAR

JOLT CAPITAL ET AMBROSIA INVESTMENTS AM



Le présent projet de note d'information en réponse a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 1^{er} septembre 2017, conformément aux dispositions de l'article 231-26 de son règlement général. Il a été établi conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF.

Le projet d'offre et le présent projet de note d'information en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.

Avis important

En application des dispositions des articles 231-19 et 261-1 I du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Advisorem, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans le présent projet de note d'information en réponse.

Le présent projet de note d'information en réponse est disponible sur les sites Internet d'Alpha MOS (<http://www.alpha-mos.com>) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Alpha MOS

Immeuble Le Colombus, 4 rue Brindejonc des Moulinais, ZAC de la Grande Plaine - 31500 Toulouse

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment, juridiques, financières et comptables d'Alpha MOS seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public selon les mêmes modalités, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

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

SOMMAIRE

1.	RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES DE L'OFFRE.....	3
2.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'ALPHA MOS.....	7
3.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	9
4.	CLAUSES D'ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	42
5.	ELEMENTS CONCERNANT ALPHA MOS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE.....	42
6.	PERSONNE QUI ASSUME LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION EN REPONSE	47

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

1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES DE L'OFFRE

1.1 Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1 et 234-2 du règlement général de l'AMF, le FPCI JOLT TARGETED OPPORTUNITIES, fonds professionnel de capital investissement, représenté par sa société de gestion JOLT CAPITAL, société par actions simplifiée au capital de 400.000 euros, ayant son siège social 76, rue saint-Lazare, 75009 Paris, France, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 535 249 387 (« **Jolt** ») et AMBROSIA INVESTMENTS AM SàRL, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois au capital de 1.000.000 d'euros, ayant son siège social 70, route d'Esch, L-1470 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg (« **Ambrosia** », ensemble avec Jolt, les « **Initiateurs** »), agissant ensemble de concert (le « **Concert** »), proposent de manière irrévocable aux actionnaires de la société Alpha MOS, société anonyme au capital de 6.697.094 euros, ayant son siège social Immeuble Le Colombus, 4 rue Brindejonc des Moulinais, ZAC de la Grande Plaine - 31500 Toulouse, France, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Toulouse sous le numéro 389 274 846 (« **Alpha MOS** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0000062804 (mnémonique « **ALM** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Alpha MOS, au prix de 0,45 euro par action, payable exclusivement en numéraire, qui seront réparties à parité entre les Initiateurs (l'« **Offre** »).

Les Initiateurs détiennent ensemble, à la connaissance de la Société, 23.129.830 actions Alpha MOS représentant 69,07 % du capital et 65,72 % des droits de vote théoriques de la Société, dont 11.564.915 actions représentant 34,54 % du capital et 32,86 % des droits de vote théoriques de la Société sont détenues directement par Jolt et 11.564.915 actions représentant 34,54 % du capital et 32,86 % des droits de vote théoriques de la Société sont détenues directement par Ambrosia¹.

L'Offre porte sur un nombre total maximal de 10.323.446 actions (en excluant les actions auto-détenues par la Société, qui ne seront pas apportées à l'Offre, soit 32.198 actions) représentant, à la date du Projet de Note d'Information (tel que défini ci-après), 12.030.820 droits de vote, soit 30,83 % du capital et 34,19 % des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 33.485.474 actions et 35.192.848 droits de vote théoriques.

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

Les Initiateurs ont indiqué ne pas avoir l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'un retrait obligatoire portant sur les actions de la Société.

La présentation et les caractéristiques de l'Offre sont décrites respectivement aux sections 1 et 2 du projet de note d'information des Initiateurs déposé le 1^{er} septembre 2017 auprès de l'AMF et disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) (le « **Projet de Note d'Information** »).

¹ Pour les besoins du présent document, sauf précision contraire, les pourcentages de droits de vote ont été calculés sur la base des droits de vote théoriques conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

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

1.2 Contexte de l'Offre

1.2.1 Acquisition du Bloc de Contrôle

L'Offre fait suite à la conclusion par les Initiateurs le 26 juin 2017 d'un protocole d'accord et d'un pacte d'actionnaires constitutifs d'une action de concert entre eux vis-à-vis d'Alpha MOS et de l'acquisition concomitante hors marché par les Initiateurs auprès de Diagnostic Medical Systems d'un bloc de 14.379.830 actions (le « **Bloc de Contrôle** »).

La réalisation des opérations susvisées a notamment conduit chacun des Initiateurs à franchir à la hausse, tant à titre individuel que de Concert, le seuil de 30% du capital et des droits de vote d'Alpha MOS. Le dépôt du projet d'Offre revêt donc un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'acquisition du Bloc de Contrôle, Ambrosia ne détenait aucune action de la Société et Jolt détenait 8.750.000 actions de la Société souscrites le 28 octobre 2016 dans le cadre d'une augmentation de capital réservée à Jolt, pour un prix de 0,40 euro par action (l'« **Augmentation de Capital Réservée** »). L'Augmentation de Capital Réservée a fait l'objet d'un prospectus visé par l'AMF le 18 octobre 2016 sous le n° 16-488 et d'un communiqué de la Société en date du 4 novembre 2016 et a donné lieu à des déclarations de franchissements de seuils et d'intention effectuées par Jolt conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce. Ces déclarations ont fait l'objet d'un avis publié le 4 novembre 2016 par l'AMF sous le numéro D&I 216C2497.

Le 26 juin 2017, en application d'un contrat d'acquisition d'actions conclu le même jour, les Initiateurs ont acquis hors marché auprès de Diagnostic Medical Systems (DMS) le Bloc de Contrôle pour un prix total de 6.470.923,50 euros, soit un prix de 0,45 euro par action. L'acquisition du Bloc de Contrôle a été effectuée à hauteur de 2.814.915 actions par Jolt et à hauteur de 11.564.915 actions par Ambrosia afin d'égaliser leurs participations dans la Société.

L'acquisition du Bloc de Contrôle a fait l'objet d'un communiqué de presse diffusé par les Initiateurs et la Société le 26 juin 2017. Cette publication a marqué l'ouverture d'une période de pré-offre qui a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 27 juin 2017 sous le numéro D&I 217C1353. L'acquisition du Bloc de Contrôle a également donné lieu à des déclarations de franchissements de seuils et d'intention pour les six prochains mois effectuées par les Initiateurs conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce. Ces déclarations ont fait l'objet d'un avis publié le 3 juillet 2017 par l'AMF sous le numéro D&I 217C1429.

1.2.2 Répartition du capital et des droits de vote d'Alpha MOS

(a) Répartition du capital et des droits de vote d'Alpha MOS préalablement à l'acquisition du Bloc de Contrôle

Au 26 juin 2017, préalablement à l'acquisition du Bloc de Contrôle, la répartition du capital et des droits de vote théoriques de la Société était la suivante :

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

Actionnaires	Nombre d'actions	% de capital	Nombre de droits de vote théoriques*	% de droits de vote théoriques*
Diagnostic Medical Systems	14.379.830	42,94%	20.799.906	49,98%
Jolt**	8.750.000	26,13%	8.750.000	21,03%
Jean-Christophe Mifsud***	3.089.043	9,23%	3.891.249	9,35%
Concert Lostie de Kerhor	1.656.225	4,95%	2.430.285	5,84%
Auto-détention	32.198	0,10%	32.198	0,08%
Public	5.578.178	16,66%	5.710.021	13,72%
Total	33.485.474	100%	41.613.659	100%

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

** Dont une action prêtée à Monsieur Laurent Samama, administrateur.

*** Soit 802.206 actions détenues directement, représentant 2,40 % du capital et 3,86 % des droits de vote théoriques, et 2.286.837 actions détenues indirectement, via PioHolding, représentant 6,83 % du capital et 5,50 % des droits de vote théoriques.

(b) Répartition du capital et des droits de vote d'Alpha MOS postérieurement à l'acquisition du Bloc de Contrôle

A la date du Projet de Note d'Information, soit après l'acquisition du Bloc de Contrôle, la répartition du capital et des droits de vote théoriques de la Société était la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% de capital	Nombre de droits de vote théoriques*	% de droits de vote théoriques*
Jolt**	11.564.915	34,54%	11.564.915	32,86%
Ambrosia	11.564.915	34,54%	11.564.915	32,86%
<i>Total concert Jolt et Ambrosia</i>	<i>23.129.830</i>	<i>69,07%</i>	<i>23.129.830</i>	<i>65,72%</i>
Jean-Christophe Mifsud***	3.089.043	9,23%	3.891.249	11,06%
Concert Lostie de Kerhor	1.656.225	4,95%	2.430.285	6,91%
Auto-détention	32.198	0,10%	32.198	0,09%
Public	5.578.178	16,66%	5.709.286	16,22%
Total	33.485.474	100%	35.192.848	100%

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

** Dont une action prêtée à Monsieur Laurent Samama, administrateur.

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

*** Soit 802.206 actions détenues directement, représentant 2,40 % du capital et 4,56 % des droits de vote théoriques, et 2.286.837 actions détenues indirectement, via PioHolding, représentant 6,83 % du capital et 6,50 % des droits de vote théoriques.

1.2.3 Recomposition des organes de direction et d'administration

Afin de tenir compte de la nouvelle composition de l'actionnariat, le Conseil d'administration de la Société a fait l'objet d'une recomposition. Ambrosia Investments AM a été cooptée par décision du Conseil d'administration en date du 26 juin 2017, en remplacement de Monsieur Jean Ringot, démissionnaire. Le Conseil a également constaté la démission de Monsieur Jean-Paul Ansel et Madame See Nuan Simonyi. Madame Hélène Reltgen, Messieurs Olivier Sichel et Laurent Samama sont demeurés membres du Conseil.

Le Conseil d'administration a également désigné Monsieur Laurent Samama en tant que Président du Conseil d'administration.

La cooptation d'Ambrosia Investments AM sera soumise à la ratification de la prochaine assemblée générale ordinaire de la Société appelée à se tenir le 29 septembre 2017, conformément aux dispositions de l'article L. 225-24 du Code de commerce.

L'assemblée générale mixte de la Société appelée à se tenir le 29 septembre 2017 statuera également sur la nomination d'un administrateur indépendant supplémentaire en la personne de Madame Pascale Piquemal. A l'issue de cette assemblée, et sous réserve de l'approbation de cette nomination par l'assemblée, le conseil d'administration de la Société sera composé de cinq membres dont trois membres indépendants.

Monsieur Hervé Martin a été nommé directeur général de la Société par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 26 juin 2017, en remplacement de Monsieur Jean-Paul Ansel, démissionnaire.

1.3 Déroulement de l'Offre

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier et un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

Pour répondre à l'Offre, les actionnaires dont les actions sont inscrites au nominatif pur doivent demander l'inscription de leurs titres au nominatif administré chez un intermédiaire financier habilité, à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur, auquel cas ils perdront les avantages attachés au caractère nominatif des actions (tel que le droit de vote double le cas échéant attaché à ces actions). En conséquence, pour répondre à l'Offre, les détenteurs d'actions inscrites au nominatif pur devront demander au teneur de compte-titres nominatif de la Société, à savoir à ce jour Société Générale Securities Services - 32, rue du champ de tir - CS 30812, 44308 Nantes Cedex 3 - France, dans les meilleurs délais, la conversion de leurs actions au nominatif administré ou au porteur.

Les actionnaires d'Alpha MOS qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre, devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions Alpha MOS (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable au plus tard à la date (incluse) de clôture de l'Offre, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire financier.

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

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. Les Initiateurs se réservent le droit, à leur seule discrétion, d'écarter toute action apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

L'acquisition des actions Alpha MOS dans le cadre de l'Offre se fera, conformément à la loi, par achats sur le marché d'Euronext Paris par l'intermédiaire d'Aurel BGC, en tant que membre de marché acheteur, agissant en qualité d'intermédiaire pour le compte des Initiateurs. Les actions acquises dans le cadre de l'Offre seront réparties à parité entre les Initiateurs.

Le règlement-livraison des actions Alpha MOS ainsi acquises sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres et interviendra dans un délai de deux jours de négociation de l'exécution des ordres, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage ou de rémunération des intermédiaires ainsi que les frais de TVA correspondants) afférents à ces opérations resteront à la charge des actionnaires apportant leurs actions à l'Offre.

Le calendrier indicatif de l'Offre est décrit à la section 2.5 du Projet de Note d'Information.

2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'ALPHA MOS

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement général de l'AMF, lors de sa réunion du 28 août 2017 le Conseil d'administration d'Alpha MOS a adopté l'avis motivé ci-après relatif au projet d'Offre, l'ensemble des membres du Conseil étant présents.

Le cabinet Advisorem, représenté par Monsieur Eric Le Fichoux, en qualité d'expert indépendant, désigné lors de la réunion du Conseil d'administration de la Société du 30 juin 2017 en application de l'article 261-1 I du Règlement général de l'AMF, a présenté aux membres du Conseil une synthèse de ses travaux.

Le Conseil d'administration a ainsi rendu l'avis motivé suivant à l'unanimité des membres présents :

- *" En ce qui concerne l'intérêt de l'Offre pour la Société, le Conseil souligne que :*
 - *le renforcement du fonds JOLT TARGETED CAPITAL OPPORTUNITIES, actionnaire significatif de la Société depuis 2016 et la mise en concert avec Ambrosia Investments AM SàRL, témoigne de la confiance d'un actionnaire de référence dans la Société et permet de doter cette dernière d'un actionnariat de contrôle renforcé, stable et pérenne, de nature à conforter la mise en œuvre de la stratégie de développement du groupe avec une vision de long terme, tout en restant une société cotée en bourse ;*
 - *les Initiateurs ont l'intention de poursuivre le développement d'Alpha MOS et les orientations prises par son conseil d'administration. De manière générale, les Initiateurs considèrent que l'Offre favorisera le développement de la Société et n'aura pas d'incidence particulière sur la politique industrielle, commerciale et financière de la Société ;*
 - *il n'entre pas dans les intentions des Initiateurs de procéder à une fusion-absorption de la Société au cours des douze prochains mois.*

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

- *En ce qui concerne l'intérêt de l'Offre pour les salariés, le Conseil relève que :*
 - *les Initiateurs indiquent que l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique sociale de la Société ;*
 - *cette opération est de nature à renforcer la stabilité de l'actionnariat, ce qui favorise la poursuite de la stratégie de développement de la Société.*
- *En ce qui concerne l'intérêt de l'Offre pour les actionnaires d'Alpha MOS, le Conseil relève que :*
 - *le Prix de l'Offre est égal au prix par action Alpha MOS retenu dans le cadre de l'acquisition le 26 juin 2017 par les Initiateurs de l'intégralité de la participation de contrôle détenue par Diagnostic Medical Systems dans Alpha MOS.*
 - *le Conseil note que l'expert indépendant souligne que le prix de cette transaction constitue la référence significative de valeur la plus récente ;*
 - *s'agissant des valeurs obtenues par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, le prix de l'Offre fait ressortir une prime de 12,5% par rapport à la valeur de bas de fourchette retenue par l'expert indépendant et une décote de 2,2% par rapport à la valeur de haut de fourchette retenue par l'expert indépendant ;*
 - *le Prix de l'Offre ne représente pas de prime par rapport au cours de bourse de clôture du 22 juin 2017 (dernier cours avant l'annonce de l'Offre) qui s'élevait à 0,45 euro, et représente des décotes respectivement de 4,8%, 5,2%, 6,8% et 8,9% sur les moyennes des cours 20 jours, 60 jours, 120 jours et 250 jours (pondérés par les volumes) précédant le 22 juin 2017, étant souligné que tant l'expert indépendant que la banque présentatrice de l'Offre ont retenu ce critère à titre secondaire uniquement ;*
 - *le rapport de l'expert indépendant conclut que le Prix de l'Offre est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires minoritaires souhaitant apporter leurs titres à l'Offre ;*
 - *chaque actionnaire demeure libre d'apporter ou non ses titres à l'Offre, sachant qu'Alpha MOS restera cotée à l'issue de l'Offre, les Initiateurs ayant indiqué ne pas avoir l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de celle-ci ;*
 - *au regard des conclusions de l'expert indépendant, le Conseil d'administration constate que l'Offre représente une opportunité pour les actionnaires qui souhaiteraient bénéficier d'une liquidité immédiate leur participation au dernier prix payé par le concert formé par Jolt et Ambrosia.*

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

À la lumière des considérations qui précèdent et des discussions auxquelles elles ont donné lieu, prenant acte de l'ensemble des travaux qui lui ont été présentés notamment par l'expert indépendant, le Conseil d'administration, après en avoir délibéré, à l'unanimité des membres, en ce compris les membres indépendants, Monsieur Laurent Samama, nommé sur proposition de Jolt Capital et Monsieur Adrien Tardy, représentant Ambrosia Investments AM SàRL, se rangeant à l'avis exprimé par les administrateurs indépendants, décide d'émettre un avis favorable sur le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté, estimant que l'Offre :

(i) est conforme aux intérêts de la Société, puisqu'elle lui permettra d'être accompagnée et soutenue par les Initiateurs dans son développement et sa stratégie ; et,

(ii) est conforme aux intérêts de ses actionnaires, puisqu'elle représente pour ceux qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre, une opportunité de liquidité immédiate à un prix considéré comme équitable par l'expert indépendant, et pour les actionnaires qui souhaiteraient rester au capital de la Société, de bénéficier de ses perspectives de développement.

Il est enfin précisé que :

- la Société n'apportera pas à l'Offre ses 32.198 actions auto détenues ; et
- parmi les membres du Conseil d'administration détenant des actions de la Société visées par l'Offre :
 - o Monsieur Laurent SAMAMA a l'intention de ne pas apporter à l'Offre l'unique action de la Société qu'il détient ;
 - o Madame Hélène RELTGEN a l'intention de ne pas apporter à l'Offre les 6.000 actions de la Société qu'elle détient ;
 - o Monsieur Olivier SICHEL a l'intention de ne pas apporter à l'Offre les 26.668 actions de la Société qu'il détient.

3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

En application de l'article 261-1 I du règlement général de l'AMF, le cabinet Advisorem a été désigné le 30 juin 2017 par le Conseil d'administration d'Alpha MOS en qualité d'expert indépendant afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Ce rapport est reproduit ci-après.

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



**RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT
DANS LE CADRE DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE**

portant sur les actions de la société

Alpha MOS

Initiée par le concert formé par le

**FPCI JOLT TARGETED OPPORTUNITIES
et
AMBROSIA INVESTMENTS AM SàRL**

28 août 2017

Société d'expertise comptable inscrite au Tableau de Paris Ile-de-France - S.A.S. au capital de 50.000 euros – 533 779 922 R.C.S. Paris
140, boulevard Haussmann - 75008 Paris – Tél. : +33 (0)1 44 90 95 18 - Fax : +33 (0)1 79 72 81 45 – TVA identifiant : FR 49 533 779 922
e-mail : advisorem@advisorem.com – www.advisorem.com

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

SOMMAIRE

1. PRESENTATION DE L'OPERATION	3
1.1. CONTEXTE DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE (OPAS).....	3
1.2. PRESENTATION D'ALPHA MOS	4
1.2.1. Informations juridiques	4
1.2.2. Présentation synthétique de l'activité	6
1.2.3. Analyse du positionnement d'Alpha MOS (SWOT)	7
1.2.4. Données financières historiques.....	8
1.2.5. Evolution de l'activité d'Alpha MOS depuis le 31 décembre 2016.....	12
2. DECLARATION D'INDEPENDANCE.....	13
3. DILIGENCES EFFECTUEES	13
4. EVALUATION D'ALPHA MOS	14
4.1. PRESENTATION DE L'APPROCHE D'EVALUATION MULTICRITERE.....	14
4.1.1. Méthodes ou références écartées	14
4.1.2. Méthodes ou références retenues à titre principal.....	15
4.1.3. Références retenues à titre secondaire : cours de bourse d'Alpha MOS	16
4.1.4. Données de référence d'Alpha MOS retenues dans le cadre de l'approche d'évaluation	18
4.2. MISE EN ŒUVRE ET RESULTATS DE L'ACTUALISATION DE FLUX DE TRESORERIE (DCF).....	20
4.2.1. Plan d'affaires	20
4.2.2. Taux d'actualisation	22
4.2.3. Valeur par action issue de la méthode du DCF	22
4.2.4. Analyses de sensibilité.....	23
5. ANALYSE CRITIQUE DES TRAVAUX DE L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR	24
5.1. CHOIX DES CRITERES D'EVALUATION	24
5.2. DONNEES DE REFERENCE	24
5.3. MISE EN ŒUVRE DES CRITERES D'EVALUATION	24
5.3.1. Actualisation des flux de trésorerie	24
5.3.2. Références de valeurs : opérations sur la capital et cours de bourse	24
6. ACCORDS CONNEXES A L'OFFRE.....	25
6.1. PACTE D'ASSOCIES ENTRE JOLT TARGETED OPPORTUNITIES ET AMBROSIA INVESTMENTS..	25
6.2. CONTRAT DE PRESTATIONS DE SERVICES AVEC DMS.....	25
6.3. CESSIION PAR MONSIEUR JEAN-PAUL ANSEL DE SA PARTICIPATION DANS BOYDSENSE.....	25
7. APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DU PRIX OFFERT	26
7.1. SYNTHESE DES RESULTATS DE L'APPROCHE D'EVALUATION MISE EN ŒUVRE	26
7.2. PRIMES ET DECOTES INDUITES PAR LE PRIX DE L'OFFRE	26
7.3. CONCLUSIONS SUR LE CARACTERE EQUITABLE DU PRIX OFFERT	27
ANNEXE AU RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	29

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

Dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée (l'«OPAS») initiée par le concert (l'«initiateur») formé par le FPCI JOLT TARGETED OPPORTUNITIES (ci-après désigné «JOLT») et AMBROSIA INVESTMENTS AM SàRL (ci-après désignée «AMBROSIA») sur les actions de la société Alpha MOS, nous avons été chargés, en qualité d'expert indépendant, conformément à la décision du Conseil d'administration de la société du 30 juin 2017, d'apprécier le caractère équitable des conditions financières offertes par l'Initiateur aux actionnaires d'Alpha MOS.

Notre désignation a été effectuée en application de l'article 261-1 I 1° du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Le prix offert aux actionnaires d'Alpha MOS s'établit à 0,45 € par action.

Nous avons effectué nos diligences selon les dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF et de son instruction d'application n°2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations en date du 28 septembre 2006, modifiées le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été transmis par Alpha MOS, l'initiateur et ALANTRA (l'«établissement présentateur»). Ces documents ont été considérés comme exacts et exhaustifs et n'ont pas fait l'objet de vérification particulière de notre part.

Cette mission n'a pas consisté à procéder à un audit des états financiers ou de tout autre document qui nous ont été communiqués. Nous n'avons pas audité ni revu les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous nous sommes simplement attachés à vérifier la vraisemblance et la cohérence.

Conformément à l'article 262-1 susvisé, nous vous présentons notre rapport d'expertise sur les conditions financières offertes par l'Initiateur aux actionnaires d'Alpha MOS.

1. Présentation de l'opération

1.1. Contexte de l'Offre publique d'achat simplifiée (OPAS)

Suite à une déclaration de cessation des paiements d'Alpha MOS le 29 novembre 2013, le tribunal de commerce de Toulouse a ouvert une procédure de redressement judiciaire au bénéfice de la société le 10 décembre 2013 et l'a placée en période d'observation, qui sera renouvelée jusqu'au 10 décembre 2014.

Un plan de continuation de la société prévoyant le règlement immédiat de la créance super privilégiée, la poursuite des contrats de location financière et l'étalement du paiement du solde du passif sur 9 ans, sous réserve de la réalisation d'une augmentation de capital d'un montant minimum de 6,3 M€, l'inaliénabilité du fonds de commerce et l'absence de distribution de dividendes pendant la durée d'exécution du plan, a été homologué par le tribunal de commerce de Toulouse en date du 19 septembre 2014.

C'est dans le contexte de la mise en œuvre de ce plan que DIAGNOSTIC MEDICAL SYSTEMS (DMS) a souscrit le 24 octobre 2014 à une augmentation de capital d'Alpha MOS à hauteur de 5 M€ au prix de 0,36 € par action, en parallèle notamment d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant de 1,7 M€, émises au même prix de 0,36 € par action, et de l'attribution gratuite de BSA au profit des actionnaires existants.

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

Ces opérations concomitantes ont fait l'objet d'une note d'opération visée par l'AMF le 3 octobre 2015.

Tel qu'exposé dans son document de référence 2015, suite à des dissensions entre la direction historique d'Alpha MOS et son actionnariat, un changement de direction est intervenu le 30 novembre 2015.

Néanmoins, la nouvelle direction n'a pas identifié de synergies majeures entre Alpha MOS et DMS à l'exception de la mutualisation des fonctions supports (essentiellement administratives et comptables), qui ont été mises en place progressivement à compter de 2016.

Le 28 octobre 2016, JOLT a souscrit une augmentation de capital réservé d'Alpha MOS à hauteur de 3,5 M€ au prix de 0,40 € par action.

Le 26 juin 2017, JOLT et AMBROSIA ont procédé à l'acquisition de la participation détenue par DMS dans Alpha MOS, représentant 42,94% du capital et 49,98% des droits de vote de cette dernière.

En outre, JOLT et AMBROSIA ont conclu conjointement un protocole d'accord et un pacte d'actionnaires en vertu desquels ils déclarent agir de concert vis-à-vis d'Alpha MOS, en détenant conjointement 69,07% du capital de la société.

C'est dans ce contexte que le concert formé par JOLT et AMBROSIA, ayant franchi à la hausse le seuil de détention de 30% du capital d'Alpha MOS, a l'obligation, en application de l'article 234.2 du règlement général de l'AMF de déposer un projet d'offre publique visant la totalité des actions émises par la société Alpha MOS et non détenus par le concert (à l'exception des actions auto détenues), sans intention de retirer la société de la cotation à l'issue de cette offre.

1.2. Présentation d'Alpha MOS

1.2.1. Informations juridiques

1.2.1.1 Répartition du capital

Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, le capital d'Alpha MOS se répartit comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques
JOLT TARGETED OPPORTUNITIES FPCI	11 564 915	34,54%	11 564 915	32,86%
AMBROSIA INVESTMENTS AM SàRL	11 564 915	34,54%	11 564 915	32,86%
Concert LOSTIE DE KERHOR	1 656 225	4,95%	2 430 285	6,91%
Jean Christophe MIFSUD	802 206	2,40%	1 604 412	4,56%
PIO HOLDING (Jean Christophe MIFSUD)	2 286 837	6,83%	2 286 837	6,50%
Public	5 578 178	16,66%	5 709 286	16,22%
Auto Détention	32 198	0,10%	32 198	0,09%
TOTAL	33 485 474	100,00%	35 192 848	100,00%

Source : Etat de l'actionnariat Alpha MOS post cession du bloc DMS

Tel que rappelé précédemment, le concert formé par JOLT et AMBROSIA détient ainsi 69,07% du capital et 65,72% des droits de vote d'Alpha MOS.

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

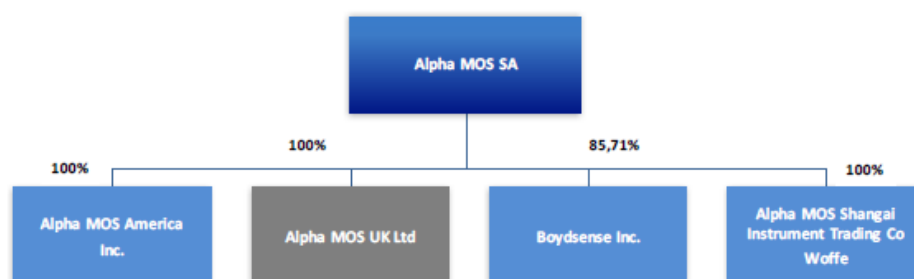
1.2.1.2 Autres informations

Alpha MOS est une société anonyme à Conseil d'administration, dont le siège social est sis 20, avenue Didier Daurat à Toulouse (31400), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro 389 274 846 RCS Toulouse depuis le 1^{er} décembre 1992.

Son capital social s'élève à 6.697.095 €, réparti en 33.485.474 actions de 0,2 € de valeur nominale chacune. L'action Alpha MOS est admise à la cote du compartiment C d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000062804 (code ALM) depuis 1998.

Monsieur Laurent SAMAMA est Président du Conseil d'administration et Monsieur Hervé MARTIN en est le Directeur Général depuis le 26 juin 2017.

Alpha MOS est la société mère d'un groupe de sociétés qui se présente comme suit :



Alpha MOS America Inc. (Etats-Unis) et Alpha MOS Shanghai Instrument Trading Co Woffe (Chine) sont deux filiales de distribution de la gamme de produits Alpha MOS.

BOYDSENSE Inc., créée en 2015 et basée à San Francisco dans la Silicon Valley, est dédiée à des développements dans le domaine des micro-capteurs gaz, avec pour objectif de permettre à Alpha MOS de trouver de nouvelles opportunités de marché, tant pour sa gamme de produits existante, que dans les domaines du grand public et des systèmes de surveillance des paramètres médicaux.

Le solde du capital de BOYDSENSE est entre les mains de Monsieur Bruno THUILLIER (Directeur général de BOYDSENSE) à hauteur de 10% et de Monsieur Jean-Christophe MIFSUD (fondateur d'Alpha MOS) à hauteur de 3%, étant précisé que 7% des actions sont auto-détenues par la société.

Alpha MOS UK Ltd, est une société en sommeil, sans activité significative depuis 2000, la distribution au Royaume-Uni étant menée depuis la France.

Par ailleurs, Alpha MOS détenait une filiale de distribution au Japon, cédée le 2 janvier 2017.

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

1.2.2. Présentation synthétique de l'activité

Alpha MOS conçoit, fabrique et commercialise, directement et via ses filiales et des distributeurs, une gamme d'équipements dédiés à la caractérisation olfactive, gustative et visuelle à destination des secteurs de l'agroalimentaire, de la chimie, de la pharmacie, de l'environnement, de la parfumerie et de la cosmétique.

Les instruments développés par Alpha MOS permettent ainsi de mesurer l'emprunte olfactive, gustative ou visuelle d'un produit, qu'il soit solide, liquide ou gazeux.

Créée par Monsieur Jean-Christophe MIFSUD fin 1992, Alpha MOS développe ses premiers produits à partir de capteurs MOS « *Metal Oxide Sensors* ».

Au cours des années 1990/2000, Alpha MOS a développé une gamme étendue de produits, en commençant par des nez électroniques, équipement qui reste à ce jour le principal contributeur au chiffre d'affaires du groupe, puis des spectromètres de masse permettant l'identification de composés spécifiques, une langue électronique, un outil de mesure du contrôle qualité de la conformité d'une empreinte olfactive (GEMINI), une application environnementale de mesure de l'air (RQ Box), jusqu'au lancement à la fin des années 2000 d'un œil électronique.

En parallèle, Alpha MOS a mis en place un réseau de distribution en Europe et en Asie, avec, en 1996, la création d'Alpha MOS Inc., puis en 2010/2011 de filiales de distribution en Chine et au Japon et renforcé ses compétences en reprenant les actifs de la société coréenne Smartech, spécialisée dans les micro-capteurs gaz en 2008/2009, puis ceux de la société suisse SmartNose en 2011/2012.

Alpha MOS a également initié ou participé à différents projets d'études, dont le contrat PERSEIDES avec THALES SECURTIY SYSTEMS, visant au développement d'analyseurs transportables très rapides et très sensibles d'agents chimiques et biologiques, en adaptant les technologies d'Alpha MOS à des applications militaires ou sécuritaires.

Du fait des difficultés rencontrées, Alpha MOS s'est déclarée en état de cessation des paiements fin 2013, ce qui a mis un frein à ces développements et l'a amenée progressivement à recentrer ses activités.

L'offre produit d'Alpha MOS, principalement à destination des secteurs de l'agroalimentaire, de l'emballage et de l'industrie pharmaceutique et cosmétique, comprend aujourd'hui :

- Un **nez électronique** baptisé **HERACLES**. Cet équipement permet de détecter et mesurer les composés organiques volatiles odorants ou non, à partir de technologies basées sur la chromatographie gazeuse ultra-rapide. Il permet notamment la caractérisation chimique des molécules lorsqu'il est associé au logiciel AroChembase. HERACLES est destiné aux départements de R&D et de contrôle qualité dans l'industrie.
- Une **langue électronique** dénommée **ASTREE**, permettant d'analyser les échantillons liquides (boissons, sirops pharmaceutiques), ainsi que des produits mis en solution après dissolution et filtration (médicaments en comprimés ou tablettes). ASTREE est principalement destinée aux industries agro-alimentaire et pharmaceutique pour évaluer ou comparer les goûts de différents produits, notamment dans le cadre de la R&D en amont du lancement de nouveaux produits.
- Un **œil électronique**, appelé **IRIS**, qui permet notamment d'analyser des aliments aux surfaces complexes dans l'industrie agroalimentaire. IRIS combine une caméra haute définition et un logiciel de traitement d'image et d'analyse sensorielle.

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

La combinaison de ces différents outils (nez, langue et œil) peut aussi permettre de se rapprocher des sensations humaines dans leur globalité.

En parallèle, Alpha MOS commercialise des logiciels associés aux analyseurs, qui peuvent être également vendus séparément, propose des services d'analyse en laboratoire et fournit des services de support technique (formation, installation et maintenance) sur les produits qu'elle commercialise.

Alpha MOS distribuait également par le passé des instruments de laboratoire, activité qui avait été maintenue par la seule filiale japonaise, cédée en janvier 2017.

Dans le cadre de ses activités de R&D, Alpha MOS travaille sur le développement de micro-capteurs gaz et de leur structure, avec notamment l'appui de sa filiale BOYDSENSE, pour améliorer la performance et la précision de ses nez électroniques pour conquérir de nouveaux marchés et, envisager à terme, l'exploitation de cette nouvelle technologie pour des applications notamment dans le domaine du grand public (électroménager, smartphones...). De tels développements nécessitent du temps et des moyens financiers importants, avant de pouvoir en chiffrer le potentiel commercial.

1.2.3. Analyse du positionnement d'Alpha MOS (SWOT)

En synthèse, sur la base des différents constats effectués et des discussions que nous avons eues avec le management d'Alpha MOS, les facteurs clefs de réussite et les risques auxquels doit faire face le groupe au regard de ses caractéristiques et de l'évolution de son environnement peuvent se résumer comme suit :

FORCES	FAIBLESSES
- Présence depuis 25 ans sur le marché des instruments d'analyses sensorielles (nez, langue et œil électroniques) et savoir-faire technologique reconnu - Complémentarités des produits et capacité d'y associer des outils logiciels	- Alpha MOS a été fragilisée au cours de ces dernières années par ses difficultés financières ayant conduit à son redressement judiciaire et doit parvenir à reconstituer une équipe marketing et commerciale permettant de redéployer son activité - Nonobstant des prévisions de croissance de l'activité ambitieuse, le point mort en termes de résultat n'est pas attendu avant 2019 et ces pertes pèseront sur le niveau de la trésorerie
OPPORTUNITES	MENACES
R&D dans les micro-capteurs gaz peut offrir à terme des opportunités de conquête de nouveaux marchés, dont les retombées restent hypothétiques à ce stade des développements réalisés et nécessiteront, dans tous les cas, des investissements significatifs	- Alpha MOS doit faire face à la concurrence de groupes de taille très significative disposant d'une force de frappe sans comparaison avec la sienne - Mais elle est également confrontée sur certains segments de marché à la concurrence de sociétés de taille plus modeste faisant preuve d'une grande réactivité

Cette analyse n'a pas vocation à être exhaustive mais constitue, à notre avis, une grille de lecture des perspectives qui s'offrent au groupe Alpha MOS, prises en compte dans le cadre de la démarche d'évaluation présentée ci-après.

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

1.2.4. Données financières historiques

Alpha MOS établit des comptes consolidés conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telle qu'approuvées par l'Union Européenne.

En 2013, la société a modifié la date de clôture de ces comptes annuels au 31 décembre de chaque année, alors que ces derniers étaient précédemment clôturés au 30 septembre. Par conséquent, l'exercice au 31 décembre 2014 ne comprend que trois mois d'activité.

En complément des comptes annuels audités, nous avons eu communication de données pro forma (non auditées) sur les exercices 2015 et 2016 de la cession de la filiale japonaise, intervenue le 2 janvier 2017.

Les résultats du groupe Alpha MOS au cours des derniers exercices peuvent être résumés comme suit :

Montants en K€	Réal (1)				Pro forma (2)	
	30-sept-14	31-déc-14	31-déc-15	31-déc-16	31-déc-15	31-déc-16
	(12 mois)	(3 mois)	(12 mois)	(12 mois)	(12 mois)	(12 mois)
CHIFFRE D'AFFAIRES	7 141	2 073	8 189	7 469	6 230	5 791
Variation stock de produits finis	189	57	556	(21)	556	(22)
Achats consommés	(2 588)	(828)	(3 360)	(2 644)	(2 455)	(2 027)
Autres produits des activités courantes	628	143	257	769	446	769
Charges de personnel	(3 786)	(843)	(3 885)	(3 371)	(3 355)	(2 699)
Autres charges externes	(2 164)	(617)	(2 777)	(3 059)	(2 396)	(2 687)
Impôts et taxes	(197)	(18)	(97)	(65)	(96)	(63)
Dotations aux amortissements	(266)	(40)	(152)	(126)	(113)	(107)
Variation des provisions	333	35	(519)	681	(519)	681
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	(710)	(38)	(1 788)	(367)	(1 702)	(364)
Dépréciation du goodwill	(66)		(34)	0	(34)	0
Autres charges	(9)	(47)	(1 067)	(673)	(1 067)	(673)
Autres produits	16	34	316	789	316	789
Résultat opérationnel	(769)	(51)	(2 573)	(251)	(2 487)	(248)
Charges financières	(10)	(43)	(70)	(236)	(51)	(230)
Produits financiers	632	69	134	265	94	226
Résultat financier	622	25	64	29	43	(4)
Résultat avant impôts	(147)	(26)	(2 509)	(222)	(2 444)	(252)
Impôt sur les bénéfices	-9	-38	(33)	(30)	18	0
Résultat de l'ensemble consolidé	(156)	(64)	(2 542)	(252)	(2 426)	(252)
Part revenant aux intérêts minoritaires	0	0	(353)	(138)	(353)	(138)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	(156)	(64)	(2 189)	(114)	(2 073)	(114)

Sources des données :

(1) Document de référence 2015 et rapport financier annuel au 31 décembre 2016

(2) Données pro forma de la cession de la filiale japonaise préparées par Alpha MOS non auditées

L'analyse des derniers comptes consolidés d'Alpha MOS et des données pro forma appelle les remarques suivantes :

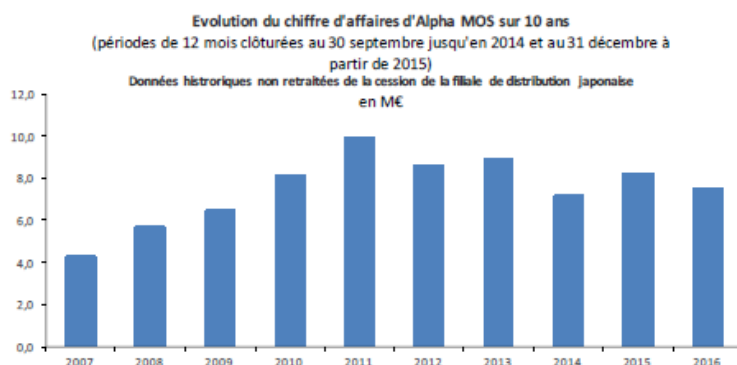
- L'évolution du chiffre d'affaires d'Alpha MOS au cours de ces trois dernières années ne fait ressortir aucune tendance manifeste.

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

En 2015, suite à une année 2014 marquée par la procédure de redressement judiciaire d'Alpha MOS, son chiffre d'affaires avait progressé de l'ordre de 15% par comparaison au dernier exercice de 12 mois (clôturé le 30 septembre 2014). Cette progression était alors attribuée à la sélection d'Alpha MOS suivant appels d'offres pour des commandes et installations auprès de clients existants, dans le secteur des boissons alcoolisées et carbonatées et des ventes de logiciels de traitement de données autonomes pour l'identification des odeurs simplifiées et le contrôle de production.

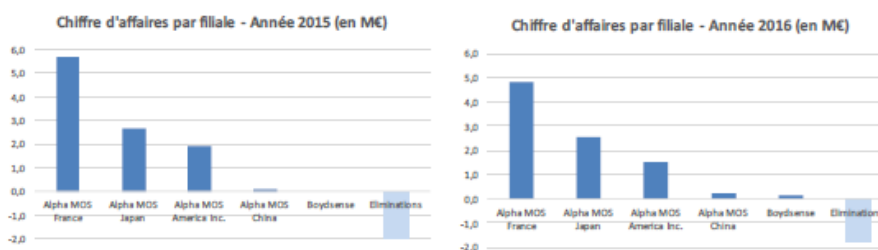
La baisse de l'activité de l'ordre de 9% en 2016 est imputée à l'arrêt de gammes de produits non stratégiques, de performances contrastées en Europe (recul en Italie, Pays-Bas et Pologne et progression Allemagne et au Royaume-Uni) et de reports de commandes aux Etats-Unis.

Nous avons observé l'évolution du chiffre d'affaires du groupe sur les dix dernières années, étant rappelé que, la société ayant été créée en 1992, cette période ne constitue pas une phase d'amorçage de l'activité :



Le graphique ci-dessus fait ainsi ressortir une croissance de l'activité entre 2007 et 2011, suivi d'un effritement du niveau d'activité sur les cinq dernières années.

S'agissant de la contribution des différentes filiales au chiffre d'affaires du groupe, celle-ci s'établit comme suit sur les 2 derniers exercices :



Source : Rapport financier annuel Alpha MOS pour 2016

Nous relevons, à ce titre, que la filiale japonaise contribue de façon significative au chiffre d'affaires du groupe. Outre son activité de distribution de produits Alpha MOS (qui doit se poursuivre), celle-ci développait en parallèle des activités de services et maintenance, la fourniture d'accessoires et de la distribution de matériel médical en procédant à des achats auprès de tiers.

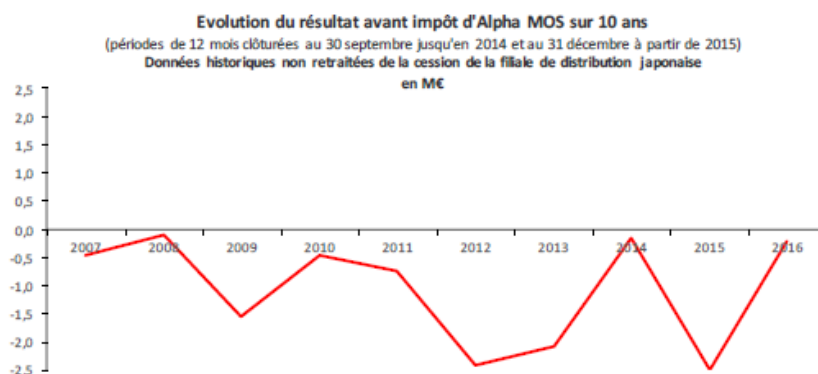
Le projet d'offre et le présent projet de note d'information en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Par conséquent, sa sortie du périmètre de consolidation d'Alpha MOS a un impact significatif sur le chiffre d'affaires du groupe, tel qu'il ressort des données pro forma présentées ci-dessus. Cependant, ces mêmes données ne mettent en évidence aucun impact significatif sur le résultat consolidé 2016 d'Alpha MOS.

- S'agissant des charges auxquelles doit faire face Alpha MOS, si celles-ci ont été réduites au cours de ces dernières années sous l'effet de la réduction des effectifs (impact des plans de licenciements constaté en 2016 en dessous du résultat opérationnel en autres charges pour 517 K€), le niveau d'activité ne permet pas d'absorber les coûts de structure de la société et l'effort de R&D qui doit être poursuivi pour faire évoluer son offre et trouver de nouveaux débouchés.

Ainsi, le résultat opérationnel courant reste déficitaire, y compris avant prise en compte des dotations aux amortissements (« EBITDA »), à hauteur de (938) K€ en 2016¹.

- Les autres produits et charges enregistrés sous le résultat opérationnel courant incluent en 2016, principalement l'abandon de créance lié à la modification du plan d'apurement du passif pour 404 K€, des reprises de dotations sur immobilisations incorporelles pour 385 K€ et les coûts de licenciement susvisés (517) K€.
- L'évolution du résultat consolidé avant impôt au cours des dix dernières années a évolué comme suit :



Tel qu'il ressort du graphique ci-dessus, si le résultat avant impôt du groupe se rapproche à plusieurs reprises de l'équilibre, il reste déficitaire sur les dix dernières années écoulées.

¹ EBITDA 2016 pro forma : (364) K€ + 107 K€ - 681 K€ = (938) K€ et EBITDA 2016 non retraité : (367) K€ + 126 K€ - 681 K€ = (922) K€

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

Par ailleurs, les bilans simplifiés du groupe Alpha MOS se présentent comme suit :

Montants en K€	30-sept-14	31-déc-14	31-déc-15	31-déc-16
Immobilisations incorporelles	1 126	1 147	521	1 304
Immobilisations corporelles	157	162	237	217
Immobilisations financières	223	215	211	189
Autres actifs non courants	277			
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 783	1 524	969	1 710
Stocks et en-cours	707	899	832	836
Clients et comptes rattachés	1 037	1 030	1 537	1 014
Autres actifs courants	1 604	2 028	1 909	987
Fournisseurs et comptes rattachés	(710)	(938)	(1 045)	(1 121)
Autres dettes et comptes de régularisation	(1 746)	(1 921)	(1 811)	(963)
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	892	1 098	1 422	753
Actifs et passifs nets destinés à être cédés				11
ACTIF ECONOMIQUE	2 675	2 622	2 391	2 474
Trésorerie et équivalents de trésorerie	387	5 956	4 629	6 717
Provisions	(317)	(364)	(762)	(98)
Passifs financiers à long terme	(1 505)	(1 473)	(1 709)	(1 269)
Passifs financiers à court terme	(134)	(157)	(230)	(111)
Autres passifs non courants	(1 662)	(1 100)	(1 323)	(1 163)
ACTIF NET CONSOLIDE (Capitaux propres)	(556)	5 484	2 996	6 550

Source des données : Document de référence 2015 et rapport financier annuel au 31 décembre 2016

Ces bilans simplifiés appellent les remarques suivantes :

- La valeur nette comptable des immobilisations incorporelles inclut principalement des frais de R&D activés (1.037 K€) et des brevets et logiciels (267 K€). Les immobilisations corporelles regroupent essentiellement des installations techniques, matériels et outillages, se rapportant notamment aux laboratoires d'Alpha MOS et de ses filiales, et autres équipements informatiques et installations générales des locaux d'exploitation.

Notons que le seul écart d'acquisition au bilan d'Alpha MOS se rapportait au rachat de PERICHROM en 2008, ayant conduit à reconnaître un écart d'acquisition de 484 K€, intégralement déprécié depuis le 31 décembre 2015, l'activité de vente de matériels et consommables destinés aux laboratoires, développée historiquement par PERICHROM ayant été abandonnée.

- Le besoin en fonds de roulement (BFR), tel que présenté ci-dessus inclut le montant total des actifs courants (hors trésorerie), diminué du montant total des passifs courants à moins d'un an (hors passifs financier). Alors que le niveau d'activité sur les derniers exercices est relativement stable, l'évolution du BFR s'avère plus erratique.
- L'évolution de la trésorerie depuis le 30 septembre 2014 doit être rapprochée des augmentations de capital réalisées depuis cette date pour un montant global de l'ordre de 10,9 M€ (dont 6,7 M€ en 2014, 0,7 M€ en 2015/2016 - exercices des BSA- et 3,5 M€ le 3 novembre 2016). La trésorerie de 6,7 M€ au 31 décembre 2016 reflète par conséquent l'apport des actionnaires au cours des trois dernières années, minoré principalement du financement pertes réalisées.

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

- Les passifs financiers et autres passifs non courants résultent principalement du plan d'apurement du passif à l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire d'Alpha MOS en 2013. Les dettes fournisseurs et les dettes sociales à plus d'un an ont été enregistrées au bilan à leur juste valeur, sur la base de la somme des remboursements futurs actualisés au taux de 5%². Suite à la modification du plan de continuation approuvée par le Tribunal de commerce de Toulouse en date du 25 octobre 2016, Alpha MOS a constaté une réduction définitive de sa dette à hauteur de 422 K€ (hors actualisation).
- Les capitaux propres consolidés d'alpha MOS s'élèvent à 6,5 M€ et reflètent, tel qu'indiqué précédemment de l'apport des actionnaires au cours des trois dernières années, diminué du montant des pertes réalisées sur la même période.

1.2.5. Evolution de l'activité d'Alpha MOS depuis le 31 décembre 2016

Au premier trimestre 2017, la société a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1 M€ vs 1,8 M€ sur le premier trimestre 2016, baisse qui intègre la déconsolidation de la filiale japonaise au 1er janvier 2017. A périmètre comparable, le chiffre d'affaires du premier trimestre était stable.

Tel qu'annoncé au marché, le 25 juillet 2017, le chiffre d'affaires du premier semestre 2017, soit 2,1 M€, s'inscrit **en baisse de 27% à périmètre comparable** (-44% sans retraitement de la déconsolidation de la filiale japonaise). Le chiffre d'affaires du second trimestre s'est par conséquent très sensiblement dégradé par rapport au deuxième trimestre de l'exercice précédent.

Les résultats définitifs du 1^{er} semestre 2017 en cours d'examen par les commissaires aux comptes de la société doivent être communiqués au marché courant septembre.

² Cf. Note 20 aux comptes consolidés au 31 décembre 2015- Document de référence 2015 – page 137

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

2. Déclaration d'indépendance

ADVISOREM et l'ensemble des intervenants sur la mission n'entretiennent aucun lien juridique ou en capital avec les sociétés concernées par l'opération ou leurs conseils et ne détiennent aucun intérêt financier dans la bonne fin de l'opération, ni aucune créance ou dette sur l'une des sociétés concernées par l'opération ou toute personne contrôlée par ces dernières au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

ADVISOREM et l'ensemble des intervenants ne se trouvent pas en situation de conflit d'intérêts avec les sociétés concernées par l'opération et leurs conseils, notamment au sens des articles 1.1 à 1.4 de l'instruction AMF n°2006-08 du 25 juillet 2006. ADVISOREM n'est pas intervenu à ce jour en qualité d'Expert indépendant avec l'établissement présentateur de l'opération, au sens de l'article 261-4 I du règlement général de l'AMF.

ADVISOREM et l'ensemble des intervenants attestent de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu d'eux, avec les personnes concernées par l'opération et leurs conseils, susceptible d'affecter leur indépendance et l'objectivité de leur jugement dans le cadre de la présente mission.

3. Diligences effectuées

Les diligences que nous avons mises en œuvre dans le cadre de cette mission comprennent, conformément aux dispositions des articles 262-1 et suivants du règlement général de l'AMF susvisé, de son instruction d'application n°2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations de l'AMF du 28 septembre 2006, modifiées les 19 octobre 2006 et 27 juillet 2010 :

- la prise de connaissance générale du contexte spécifique dans lequel se situe l'opération envisagée ;
- un examen des transactions intervenues précédemment sur le capital d'Alpha MOS ;
- une analyse des comptes historiques, de l'activité et une appréciation des hypothèses économiques sur lesquelles reposent les données prévisionnelles établies par le groupe Alpha MOS ;
- la prise de connaissance de l'évolution du chiffre d'affaires du groupe à fin juin 2017 ;
- la mise en œuvre d'une approche multicritère de la valeur de la société Alpha MOS, incluant la mise en œuvre d'une approche par l'actualisation des flux de trésorerie modélisés à partir des données prévisionnelles visées ci-dessus ;
- l'examen de l'évolution du cours de bourse et des volumes échangés sur le titre Alpha MOS ;
- une analyse critique du rapport d'évaluation préparé par ALANTRA, établissement présentateur de l'opération ;
- l'analyse des accords connexes à l'OPAS et leur incidence sur l'appréciation du prix offert ;

La description détaillée des diligences effectuées et le calendrier de l'étude sont présentés en annexe du présent rapport.

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

4. Evaluation d'Alpha MOS

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, nous avons procédé à notre propre évaluation de la société Alpha MOS en retenant l'approche exposée ci-après.

4.1. Présentation de l'approche d'évaluation multicritère

4.1.1. Méthodes ou références écartées

4.1.1.1 Actif net comptable consolidé

La référence à l'actif net comptable consolidé ne nous paraît pas pertinente dans la mesure où, si elle reflète des apports des actionnaires, elle ne tient pas compte des perspectives futures de création de valeur de la société.

A titre informatif, l'actif net comptable consolidé par action d'Alpha MOS s'établit à **0,20 €**, sur la base des derniers comptes annuels de la société au 31 décembre 2016, pro forma¹⁶ de la cession de la filiale japonaise intervenue le 2 janvier 2017.

4.1.1.2 Actif net réévalué

L'actif net réévalué (ANR) est une méthode patrimoniale qui consiste à évaluer séparément les actifs et passifs de la société, approche adaptée pour évaluer des conglomérats ou des groupes diversifiés pour lesquels les comptes ou les projections financières agrégées ne peuvent pas être analysés en tant que tels. Cette méthode ne nous paraît pas pertinente au cas d'espèce.

4.1.1.3 Méthode du rendement

La méthode du rendement qui consiste à actualiser des dividendes futurs ne sera pas retenue en l'absence d'historique de distribution d'Alpha MOS.

4.1.1.4 Multiples issus de transactions comparables

L'approche par les multiples de transactions consiste à appliquer aux agrégats significatifs les plus récents d'Alpha MOS, les multiples de valorisation observés à l'occasion de transactions intervenues sur des sociétés jugées comparables, sous réserve que le prix et les principales conditions de l'opération aient été rendus publics.

Etant rappelé qu'Alpha MOS est en perte, y compris avant prise en compte des dotations aux amortissements, une telle approche n'est pas susceptible d'être mise en œuvre dans le cadre de la présente démarche d'évaluation. Par conséquent, nous ne retiendrons pas ce critère.

4.1.1.5 Multiples issus de comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers consiste à approcher la valeur d'une société par application de multiples aux agrégats prévisionnels jugés significatifs de cette dernière, multiples observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées intervenant dans le même secteur d'activité et présentant des similitudes en termes de taille, de croissance et de rentabilité.

Au cas d'espèce, aucun concurrent direct comparable à Alpha MOS n'est coté en France et nous n'avons identifié aucune société présentant des caractéristiques similaires à celles d'Alpha MOS.

¹⁶ Actif net consolidé au 31 décembre 2016 d'un montant de 6.550 K€, augmenté de la plus-value de cession de la filiale japonaise, soit un montant pro-forma de 6.750 K€.

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

De plus, cette approche fondée sur les multiples de valorisation implicites obtenus à partir des données prévisionnelles à court terme (les consensus de prévisions des analystes procurant des données exploitables pour l'exercice en cours et le suivant) ne peut pas être mise en œuvre dans le présent contexte, les perspectives de résultats opérationnels, y compris avant prise en compte des dotations aux amortissements restant déficitaires à court terme.

Par conséquent, une telle approche n'est pas susceptible de permettre de reconnaître la valeur attribuable à l'action Alpha MOS, raison pour laquelle ce critère sera également écarté.

4.1.1.6 Référence aux objectifs de cours des analystes financiers

Le titre Alpha MOS ne faisant l'objet d'aucun suivi régulier par les analystes financiers, aucune référence d'objectif de cours ne peut être utilisée au cas d'espèce.

4.1.2. Méthodes ou références retenues à titre principal

4.1.2.1 Actualisation des flux de trésorerie futurs

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs mesure la capacité d'une société à dégager de la trésorerie disponible. Elle permet notamment de reconnaître la valeur attribuable aux perspectives de développement de l'entité.

Ainsi, la valeur de l'entreprise est égale à la somme des flux de trésorerie d'exploitation disponibles après impôt sur l'horizon explicite des prévisions, actualisés au taux de rentabilité exigé par l'ensemble des apporteurs de fonds (le coût moyen pondéré du capital) et de la valeur terminale actualisée retenue à la fin de l'horizon explicite.

Les flux de trésorerie futurs estimés ont été établis sur la base des données prévisionnelles 2017-2021 qui nous ont été communiquées par Alpha MOS et des discussions que nous avons eues avec le management, extrapolées sur 5 années complémentaires. La valeur terminale est calculée à la fin de l'horizon explicite du plan d'affaires, sur la base d'un flux de trésorerie estimé normatif, appréhendé à partir du flux 2026 estimé, actualisé à l'infini en tenant compte d'un taux de croissance estimé à long terme de ce dernier flux de 1,49%¹⁷.

La valeur d'entreprise est augmentée de la trésorerie nette et des autres éléments de valeur non pris en compte dans les flux de trésorerie prévisionnels pour obtenir la valeur des fonds propres.

4.1.2.2 Dernières opérations significatives sur le capital de la société

Les dernières transactions ou opérations significatives sur le capital d'Alpha MOS sont les suivantes :

Date	Opération	Cédant	Acquéreur	Nombre de titres	Prix	en % du capital
26-juin-17	Cession de bloc	DMS	JOLT TARGETED OPPORTUNITIES FPCI	2 814 915	0,45 €	8,4%
26-juin-17	Cession de bloc	DMS	AMBROSIA	11 564 915	0,45 €	34,5%
03-nov-16	Augmentation de capital réservée	N/A	JOLT TARGETED OPPORTUNITIES FPCI	8 750 000	0,40 €	26,1%
10-juin-16	Constatation de l'exercice de BSA en 2016	N/A	Actionnaires Alpha MOS	1 614 313	0,36 €	6,5%

¹⁷ Prévisions de croissance en Europe à long terme – Source : FMI

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

Nous avons renseigné dans le tableau ci-dessus les dernières opérations significatives au cours des 18 derniers mois. Ces opérations appellent les remarques suivantes :

Constatation de l'exercice des BSA en 2016 : Il est rappelé que le cadre de son plan de continuation, deux augmentations de capital ont été réalisées par Alpha MOS en octobre 2014, au prix de 0,36 € par action. En parallèle, Alpha MOS a attribué gratuitement à ses actionnaires des bons de souscription d'actions (BSA) donnant le droit de souscrire à 2.084.523 actions au prix de 0,36 € au plus tard le 29 avril 2016.

Le 21 avril 2016, le conseil d'administration a constaté l'émission de 252.787 actions nouvelles au titre de l'exercice de ces BSA au cours de l'exercice 2015, et, le 10 juin 2016, il a constaté l'émission de 1.614.313 actions nouvelles au titre de l'exercice de ces BSA du 1^{er} janvier au 29 avril 2016.

Le prix de souscription des actions a été fixé dans les conditions de marché et de la situation financière et des perspectives d'Alpha MOS qui prévalaient en octobre 2014. Par conséquent, nous ne retiendrons pas ce prix comme élément d'appréciation pertinent de la valeur de l'action Alpha MOS dans le cadre de la présente offre.

Augmentation de capital réservée constatée par le conseil d'administration du 3 novembre 2016 : Cette opération approuvée à l'unanimité des actionnaires présents et représentés le 28 octobre 2016 réalisée au prix de souscription de 0,40 € par action constitue à notre avis une référence de valeur récente et significative. Le prix offert fait ressortir une prime de 12,5% par rapport à ce prix de souscription.

Cession du bloc DMS à JOLT et AMBROSIA : Cette transaction a porté globalement sur 42,9% du capital d'Alpha MOS et elle a conduit le concert formé par les deux acquéreurs à prendre le contrôle de la société. Elle constitue la référence de valeur la plus récente.

Nous avons pris connaissance des termes du contrat de cession entre DMS et les acquéreurs, qui prévoit un prix fixe et définitif, sans autre contrepartie pour DMS et sans autre engagement pris par les acquéreurs que la poursuite des engagements du plan continuation (inaliénabilité du fonds de commerce et non distribution de dividendes jusqu'au terme du plan), qui doivent être assumés de facto par l'ensemble des associés d'Alpha MOS.

Le prix offert est aligné sur le prix de cette transaction, qui constitue, à notre avis, une référence de valeur pertinente.

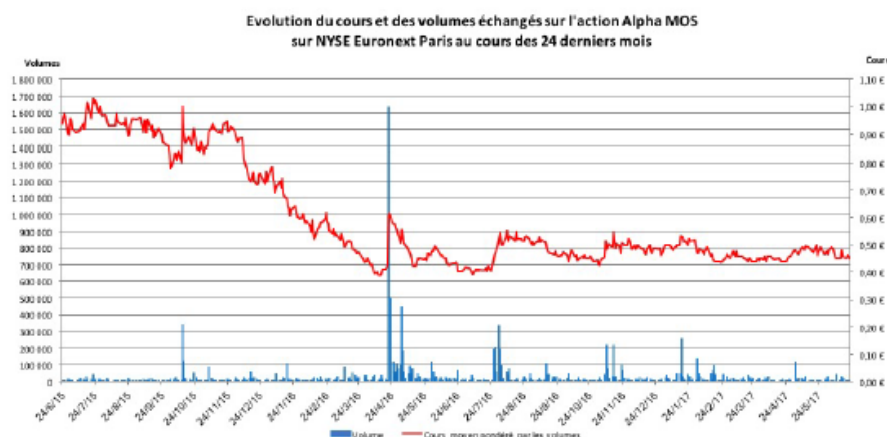
4.1.3. Références retenues à titre secondaire : cours de bourse d'Alpha MOS

Tel que rappelé précédemment, le titre Alpha MOS est admis à la cote du compartiment C d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000062804 (code ALM).

Néanmoins, compte tenu de sa faible capitalisation boursière et d'un flottant limité, les volumes de titres échangés sont également très faibles. Par conséquent, le cours de bourse ne constitue pas selon nous une référence de valeur qui peut être mise sur le même plan que les dernières transactions significatives intervenues sur le capital de la société visées précédemment. Nous y faisons par conséquent référence à titre secondaire.

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

L'évolution du cours de bourse d'Alpha MOS sur les deux dernières années se présente comme suit :



A titre liminaire, nous observons que le cours de l'action Alpha MOS évolue de façon erratique, sans que l'on puisse nécessairement établir de lien avec la communication financière de la société.

Le 13 octobre 2015, suite à l'annonce d'un accord d'une durée initiale de 9 mois avec le ministère de l'environnement indien portant sur la vente de RQ Box, 341.458 titres sont échangés au cours d'une même séance à un cours moyen de 1 € en progression de 15 % par rapport à la veille.

De cette date jusqu'au 20 avril 2016, le cours ne cessera de s'effriter pour s'établir le 20 avril 2016 à 0,42 €, soit une baisse en 6 mois de l'ordre de 38%.

Le 21 avril 2016, date de tenue du conseil d'administration d'arrêté des comptes d'Alpha MOS (qui seront communiqués le 29 avril suivant), qui font ressortir une perte opérationnelle de (2,5) M€, le cours moyen de l'action bondit de façon inexplicable de 43% pour s'établir à 0,61 € dans un volume étoffé de plus de 1,6 millions de titres.

Du 22 avril au 21 juillet 2016, le cours retombera aux alentours de 0,4 € puis progressa de nouveau pour revenir le 2 août 2016 à 0,54 € avant de se stabiliser jusqu'en septembre 2016 autour de 0,5 €.

Du 16 septembre 2016 au 7 novembre 2016, le cours moyen de l'action évoluera dans une fourchette de 0,44 € à 0,48 € avec de faibles volumes.

Au cours du mois de novembre 2016, le cours moyen évolue de façon erratique pour s'établir au-dessus de 0,50 € puis baisse progressivement pour évoluer au cours des 6 mois précédents la date d'annonce de l'offre dans un canal de 0,53 € à 0,44 €, dans des volumes très faible.

Les cours moyens pondérés par les volumes calculés sur différentes périodes (en jours de cotation effective, aucune transaction n'étant parfois constatée au cours d'une séance) s'inscrivent dans une fourchette de 0,45 € à 0,57 € :

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

Alpha MOS	Cours moyen pondéré	Volumes échangés (1)			
		Total sur la période	Moyenne quotidienne	en % du capital	en % du flottant
Cours au 22 juin 2017	0,45	100	100	0,00%	0,00%
Moyenne 1 mois (20 jours)	0,46	172 026	8 601	0,51%	3,17%
Moyenne 3 mois (60 jours)	0,47	634 059	10 568	1,89%	11,67%
Moyenne 6 mois	0,48	2 087 824	16 440	6,24%	38,43%
Moyenne 1 an	0,49	5 364 948	21 289	17,81%	98,76%
Moyenne 2 ans	0,57	12 272 752	24 694	45,99%	263,78%

Source : Euronext au 25 juin 2017 (date du communiqué relatif à l'Offre)

Nous observons que les taux de rotation du titre Alpha MOS, calculés sur le nombre total d'actions ou le flottant, restent très faibles au cours des périodes les plus récentes.

Le titre Alpha MOS bénéficie par conséquent d'une liquidité très réduite.

En outre, les cours observés antérieurement à la dernière augmentation de capital approuvée par l'assemblée générale du 28 octobre 2016, au prix de 0,40 € par action, ne sont plus, à notre avis, signifiant pour apprécier le prix offert dans le cadre de la présente opération.

La référence au cours de bourse n'appelle pas d'autre remarque de notre part.

4.1.4. Données de référence d'Alpha MOS retenues dans le cadre de l'approche d'évaluation

4.1.4.1 *Nombre d'actions retenu*

Le nombre d'actions composant le capital d'Alpha MOS s'élève à 33.485.474, dont 32.198 auto détenues au 31 décembre 2016, représentatives de 0,1% du capital de la société.

Nombre total d'actions composant le capital d'Alpha MOS	33 485 474
Actions auto-détenues	(32 198)
Nombre d'actions de référence	33 453 276

Nous retiendrons, par conséquent, un nombre de 33.453.276 actions dans nos calculs.

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

4.1.4.2 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Les éléments à prendre en compte dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres se présentent comme suit :

Montants en K€	31-déc-16	(1)
Disponibilités	6 717	
Emprunts bancaires (LT)	(1 269)	
Emprunts bancaires (CT)	(111)	
Trésorerie nette	5 337	
Crédits d'impôt	296	
Autres passifs non courants (plan d'apurement)	(1 163)	
Cession Alpha MOS Japan K.K.	550	
Prêts	47	
Valeurs mobilières de placement nanties	45	
Intérêts minoritaires	243	
Provisions	(70)	
Valeur actualisée des déficits reportables	1 549	
Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres	6 834	

(1) Pro forma de la cession d'alpha MOS Japan K.K.

Ces différentes lignes appellent les remarques suivantes :

- Les emprunts bancaires à moins d'un an (CT) et à plus d'un an (LT) se rapportent au solde du passif lié au plan de redressement de la société par jugement du Tribunal de commerce de Toulouse du 19 septembre 2014, amendé par un jugement du même tribunal en date du 25 octobre 2016.
- Les autres passifs non courants sont constitués des dettes fournisseurs, dettes fiscales et sociales et autres dettes d'Alpha MOS à plus d'un an dans le cadre du plan de redressement susvisé ;
- Tel qu'indiqué précédemment, Alpha MOS a cédé à Koichi Yoshida 100% des titres de sa filiale Alpha MOS Japan K.K, le 2 janvier 2017, pour un prix ferme et définitif de 550 K€, avec un paiement échelonné sur trois ans à hauteur de 220 K€ fin janvier 2017, 220 K€ fin janvier 2018 et 110 K€ fin janvier 2019. Nous retiendrons le prix global de 550 K€ en augmentation de la trésorerie nette d'Alpha MOS, sans actualisation, le paiement du prix n'étant liée à une condition particulière et l'impact du différé de paiement d'une quote-part du prix dans les conditions actuelles de taux étant estimé marginal ;
- Les provisions incluent les engagements d'indemnités de départ à la retraite (nettes de l'effet impôt), correspondant à des décaissements futurs non pris en compte dans le plan d'affaires ;
- Alpha MOS dispose de déficits reportables, qui s'élèvent à un montant total de 19.123 K€ au 31 décembre 2016 (dont 12.935 K€ en France, 4.403 K€ aux Etats-Unis et 1.785 K€ en Chine). Nous avons modélisé l'imputation de ces déficits sur les résultats prévisionnels d'Alpha MOS SA et de ses filiales, sur la base des données prévisionnelles du plan d'affaires, en tenant compte des règles d'imputation spécifiques en France (plafonnement annuel égal 1 M€ augmenté de 50% du résultat au-delà de ce seuil). Sur ces bases, la valeur actualisée des économies d'impôt futures au coût du capital d'Alpha MOS s'élève à 1.549 K€.

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

Sur ces bases, il convient d'ajouter 6.834 K€ à la valeur d'entreprise d'Alpha MOS pour obtenir la valeur de ses fonds propres estimés, étant observé que tout décalage dans la réalisation des prévisions d'Alpha MOS conduirait à réduire la valeur actuelle des déficits reportables qui constituent près d'1/4 de ce montant.

4.2. Mise en œuvre et résultats de l'actualisation de flux de trésorerie (DCF)

4.2.1. Plan d'affaires

Nous devons observer au préalable que :

- Alpha MOS n'a pas mis en place, avant le changement de contrôle, de procédures d'élaboration de plan à moyen terme dans le cadre du suivi du développement de ses activités,
- L'intégration de l'information de gestion dans un ERP a été effectuée dans le courant de l'année 2016 et ne couvre pas par conséquent un exercice complet. De plus, les comptes de filiales étrangères ne sont pas intégrés dans l'ERP.

Nous avons obtenu communication du plan d'affaires d'Alpha MOS, préparé par le nouveau management de la société, en tenant compte de l'évolution de l'activité constatée sur le premier semestre 2017, qui couvre les cinq prochaines années (2017-2021).

Les hypothèses qui sous-tendent ce plan d'affaires peuvent être résumées comme suit :

- Si le chiffre d'affaires du groupe Alpha MOS est attendu en baisse sur l'exercice 2017, dans de moindre proportion que celles constatées à fin juin 2017, le rebond anticipé de l'activité fait ressortir une **croissance de l'ordre de 23,6%/an sur la période 2017-2021**. Un tel niveau de croissance suppose de parvenir à redynamiser l'activité d'Alpha MOS, en mettant à profit l'effort de R&D déployé, notamment sur les micro-capteurs gaz, pour conquérir de nouveaux marchés. Au regard de l'évolution du chiffre d'affaires constaté ces dernières années, ces anticipations reflètent l'ambition du nouveau management et les objectifs qui lui ont été fixés de redressement de la situation d'Alpha MOS.

Notons que sur l'horizon du plan d'affaires et en l'état des informations disponibles au stade actuel des développements sur les micro-capteurs gaz, susceptibles d'être intégrés à terme des produits à destination du grand public, les revenus susceptibles d'être générés à plus long terme liés à cette activité ne sont pas modélisables.

La croissance du chiffre d'affaires sur les gammes de produits existants, dont les fonctionnalités devront être améliorées au travers de l'effort de R&D, afin d'augmenter leurs volumes de ventes, constitue dans tous les cas une première étape à franchir pour envisager de mener à leur terme les développements sur les produits à destination du grand public.

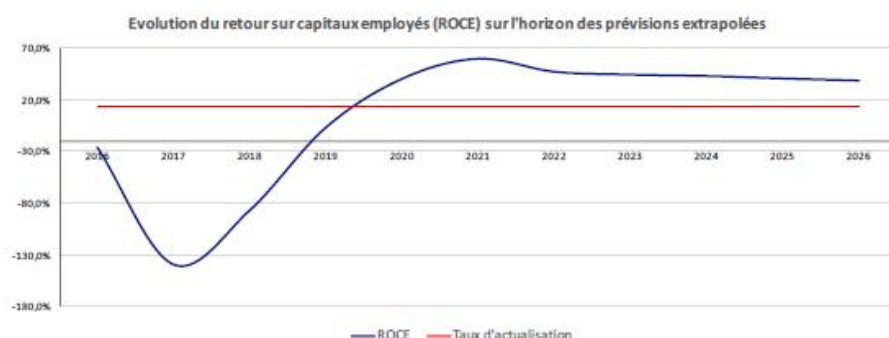
- Pour réaliser ces objectifs, une nouvelle stratégie commerciale doit être mise en place par Alpha MOS, basée notamment sur des prix de vente en gros (« bulks ») plus attractifs, et conduire à réviser à terme le taux de marge brute escompté. En parallèle, l'effort de R&D doit être poursuivi à un niveau estimé proche de 10,5% du chiffre d'affaires à l'horizon des prévisions (pour rappel le coût de la R&D s'est élevé en 2016 à environ 22,3% du chiffre d'affaires pro forma).
- Cette croissance anticipée très significative de l'activité doit s'accompagner d'une organisation et de ressources en termes de management et de force commerciale adaptées et se traduire à terme par une meilleure absorption des coûts de personnel et des frais généraux.

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

- La combinaison de ces différents facteurs conduit à anticiper à court terme des pertes, avant un retour à l'équilibre attendu à l'horizon 2019, puis une progression du taux de marge d'EBITDA, négatif en 2016 à **19,3% en 2021**, traduisant l'ambition de redressement de la société pour tendre vers une croissance rentable.
- En termes d'investissements, l'hypothèse retenue dans le plan d'affaires est une diminution progressive de l'effort d'investissement ramené au niveau d'activité, vers 3% du chiffre d'affaires.
- L'évolution du BFR anticipée repose sur l'hypothèse d'une augmentation des délais de paiement des clients et du niveau des stocks pour faire face à une forte croissance de l'activité anticipée, et tend ainsi vers 47 jours de chiffre d'affaires.
- L'impôt sur les bénéfices a été retenu à hauteur de 28,92% pour la France (conformément aux dispositions de la dernière loi de finance), de 40% pour les Etats-Unis et de 25% pour la chine. Il est rappelé que la valeur actuelle des déficits reportables a été appréhendée distinctement dans le passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des fonds propres. Par ailleurs, il a été tenu compte de la pérennisation de l'obtention de crédits d'impôt recherche (CIR) sur le long terme.

Tel qu'indiqué ci-dessus, le plan d'affaires d'Alpha MOS anticipe des niveaux de croissance de l'activité élevés jusqu'en 2021. Par conséquent, nous avons extrapolé les hypothèses du plan d'affaires sur cinq années supplémentaires (2022-2026) pour tendre vers le niveau de croissance à long terme estimé, tant en termes de chiffre d'affaires que de flux d'exploitation.

Sur ces bases, le retour sur capitaux employés (ROCE), mesure de la rentabilité attendue d'Alpha MOS, se présente comme suit :



Il ressort de cette analyse que la croissance anticipée de l'activité d'Alpha MOS conduit à reconnaître un ROCE de l'ordre de 60%¹⁸ à l'horizon 2021, pour tendre ensuite à long terme vers 40%.

Ainsi, il ressort de la comparaison du niveau de rentabilité anticipé au travers du plan d'affaires extrapolé avec le coût moyen pondéré du capital estimé d'Alpha MOS, une hypothèse de création de valeur à partir de 2020 et sa pérennisation à un niveau élevé sur le long terme.

¹⁸ Ce ROCE est calculé par référence à un résultat après impôt, qui n'est pas normalisé compte tenu de l'utilisation de déficits anticipés sur la période 2017-2021.

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

4.2.2. Taux d'actualisation

Les flux prévisionnels de trésorerie sont actualisés au coût moyen pondéré du capital (CMPC ou WACC) qui se compose du rendement attendu par les investisseurs en fonds propres (le coût des fonds propres) et de celui exigé par les créanciers (le coût du financement), en tenant compte de l'économie d'impôt qui résulte de la déductibilité des charges d'intérêt. La moyenne entre ces deux taux est pondérée en fonction du poids relatif assigné aux fonds propres et aux dettes dans la valeur d'entreprise.

Ce coût moyen pondéré du capital a été estimé en retenant :

- un taux sans risque correspondant au taux de rendement d'un panier d'obligations de trésor en Europe, soit 0,56% (source : Fairness Finance) ;
- une prime de risque de marché estimé à 7,79% correspondant à l'écart entre l'espérance de rendement d'un panel large de société cotées en Europe et le taux sans risque susvisé (source : Fairness Finance) ;
- un bêta désendetté de 1,02 déterminée à partir d'un échantillon de sociétés intervenant dans le secteur de la fourniture d'instruments pour l'industrie, en excluant de cet échantillon les sociétés, dont l'évolution de leurs cours est décorrélée de celle de leurs indices de référence ($R^2 < 0,1$) ;
- une prime de taille additionnelle de 4,33% correspondant à l'écart de rendement exigé en moyenne pour une société de taille inférieure à la moyenne de l'indice de marché et ce dernier (Source : Fairness Finance) ;
- une absence de levier financier (dette nette/capitaux propres), la société étant en situation de trésorerie nette et sous plan de continuation.

Sur ces bases, le taux d'actualisation retenu s'établit à 12,84%.

4.2.3. Valeur par action issue de la méthode du DCF

En synthèse, sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, nous obtenons les valeurs suivantes :

Montants en M€	
Valeur actualisée des flux 2017-2021	(3 438)
Valeur actualisée des flux 2022-2026	4 162
Valeur terminale actualisée	6 786
VALEUR D'ENTREPRISE ESTIMÉE	7 510
Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres	6 834
VALEUR DES FONDS PROPRES ESTIMÉE	14 344
Nombre d'actions de référence	33 453 276
VALEUR/ACTION (en €)	0,43

A l'issue de la mise en œuvre de cette approche d'évaluation par l'actualisation des flux de trésorerie futurs, la valeur de l'action Alpha MOS est estimée à 0,43 €.

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

4.2.4. Analyses de sensibilité

Compte tenu des développements précédents, nous avons réalisé deux analyses de sensibilité de la valeur de l'action aux principaux paramètres retenus.

- Une première analyse a été effectuée sur la sensibilité de la valeur de l'action Alpha MOS au taux d'actualisation et au taux de croissance à l'infini :

		Taux d'actualisation				
		11,84%	12,34%	12,84%	13,34%	13,84%
Taux de croissance LT	0,99%	0,47	0,44	0,42	0,40	0,38
	1,24%	0,47	0,45	0,42	0,40	0,38
	1,49%	0,48	0,45	0,43	0,41	0,39
	1,74%	0,49	0,46	0,43	0,41	0,39
	1,99%	0,50	0,47	0,44	0,42	0,40

- Une seconde analyse a porté sur la sensibilité de la valeur de l'action Alpha MOS à l'effort de R&D et au taux de croissance des flux à long terme :

		Effort de R&D non capitalisée/Chiffre d'affaires				
		-4,6%	-6,6%	-8,6%	-10,6%	-12,6%
Taux de croissance LT	0,99%	0,47	0,45	0,42	0,39	0,36
	1,24%	0,48	0,45	0,42	0,39	0,37
	1,49%	0,49	0,46	0,43	0,40	0,37
	1,74%	0,50	0,47	0,43	0,40	0,37
	1,99%	0,50	0,47	0,44	0,41	0,38

Nous retiendrons à l'issue de ces analyses une fourchette réduite de valeurs comprises entre 0,40 € et 0,46 €, avec une valeur centrale de 0,43 €.

Le prix de l'Offre de 0,45 € fait ressortir une prime de 4,9% sur la valeur centrale, une prime de 12,5% sur la valeur basse et une décote de 2,2% sur la valeur haute de notre fourchette.

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

5. Analyse critique des travaux de l'établissement présentateur

5.1. Choix des critères d'évaluation

ALANTRA a retenu des méthodes et références de valeurs similaires à celles que nous avons retenues dans le cadre de notre approche d'évaluation.

Pour les mêmes raisons que celles que nous avons évoquées précédemment, à savoir des marges d'EBITDA ou d'EBIT négatives, tant historiques que prévisionnels pour les prochains exercices à venir, ALANTRA a écarté les méthodes analogiques basées sur l'application de multiples issus de transactions ou de comparables boursiers.

5.2. Données de référence

ALANTRA retient un nombre d'actions de référence identique au nôtre.

5.3. Mise en œuvre des critères d'évaluation

5.3.1. Actualisation des flux de trésorerie

ALANTRA a mis en œuvre ce critère sur la base du plan d'affaires d'Alpha MOS, extrapolés sur 5 années complémentaires pour tendre vers le niveau de croissance à long terme retenu, soit 1,5%, très proche l'hypothèse que nous avons également retenue.

ALANTRA intègre les économies d'impôts résultant de l'utilisation des déficits reportables dans les flux d'exploitation actualisés dont la somme est représentative de la valeur d'entreprise alors que nous les avons valorisés séparément et prises en compte dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres.

Le taux d'actualisation a été estimé par ALANTRA sur la base de paramètres différents des nôtres, qui conduisent à un coût moyen pondéré du capital de 13,0%, soit un taux plus élevé que celui que nous retenons à hauteur de 12,84%.

ALANTRA obtient à l'issue de son approche une valeur centrale de l'action Alpha MOS de 0,42 € à comparer à notre valeur de 0,43 €. L'écart provient essentiellement de la différence d'hypothèse de taux d'actualisation susvisée.

5.3.2. Références de valeurs : opérations sur le capital et cours de bourse

ALANTRA retient les deux dernières opérations sur le capital incluant l'augmentation de capital réalisée fin 2016 et la cession du bloc DMS intervenue fin juin 2017 à titre de références de valeurs les plus pertinentes, ce qui n'appelle aucune observation complémentaire de notre part.

ALANTRA retient également à titre indicatif les cours de bourse moyens observés sur différentes périodes.

S'agissant des moyennes des cours de bourse, ALANTRA retient dans ses calculs les cours de clôture pondérés par les volumes de titres échangés, alors que nous retenons de notre côté les capitaux échangés au cours d'une séance sur le nombre quotidien de titres échangés. Les écarts induits sont néanmoins relativement faibles (cf. § 7.2, ci-après).

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

6. Accords connexes à l'Offre

6.1. Pacte d'associés entre JOLT TARGETED OPPORTUNITIES et AMBROSIA

Nous avons obtenu communication du pacte d'actionnaires entre JOLT et AMBROSIA, qui caractérise leur action de concert, rendant obligatoire la présente offre au titre du contrôle, qu'ils exercent conjointement sur Alpha MOS depuis le 26 juin 2017.

Ce pacte prévoit principalement :

- la parité en termes de représentation au conseil d'administration d'Alpha MOS de chacun des deux actionnaires,
- un engagement de conservation de leurs titres pendant une période de 12 mois,
- un droit de préférence réciproque en cas de cession,
- un droit de sortie conjointe proportionnelle au profit d'AMBROSIA et,
- une obligation de sortie conjointe au bénéfice de JOLT, dans l'hypothèse d'une offre d'acquisition portant sur un nombre combiné d'actions supérieur ou égal à celui détenu par les deux actionnaires, qui porterait ainsi sur la cession du contrôle, en l'état de la participation des deux actionnaires au capital d'Alpha MOS.

Ces dispositions n'appellent pas d'autres remarques de notre part et elles ne sont pas, à notre avis, de nature à remettre en cause l'appréciation du caractère équitable du prix de l'Offre.

6.2. Contrat de prestations de services avec DMS

Alpha MOS a conclu une convention de prestations de services en date du 26 avril 2017, d'une période de 12 mois, prenant effet rétroactivement du 1^{er} janvier 2017, au titre d'une prestation d'assistance et de conseil notamment dans les domaines de la gestion administrative, financière, commerciale et dans le domaine de la R&D, qui continue à s'appliquer à l'issue du changement de contrôle.

Ces prestations sont réalisées au prix forfaitaire de 120 K€/an et Alpha MOS peut mettre fin à cette convention moyennant le respect d'un préavis d'un mois, sans indemnité de part, ni d'autres.

Son projet d'avenant prévoit de mettre un terme à cette convention au 31 décembre 2017, pour permettre d'assurer d'ici cette date une reprise des dossiers par le nouveau management mis en place.

Par conséquent, les termes de cette convention ne sont pas, à notre avis, de nature à remettre en cause l'appréciation du caractère équitable du prix de l'Offre.

6.3. Cession par Monsieur Jean-Paul ANSEL de sa participation dans BOYDSENSE

Concomitamment à la cession du bloc d'actions détenu par DMS à JOLT et AMBROSIA, Monsieur Jean-Paul ANSEL, Président du Conseil d'administration et actionnaire de contrôle de DMS, a cédé sa participation à hauteur de 10,71% du capital de BOYDSENSE, pour un montant total de 10.000 USD, correspondant à la valeur nominale des actions, soit le montant de l'investissement initial du cédant.

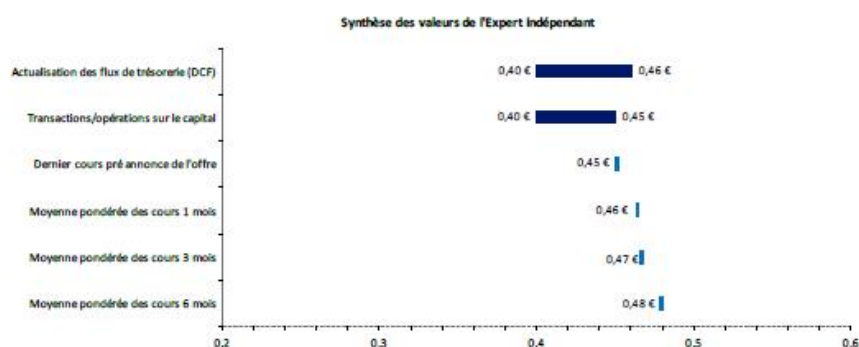
Par conséquent, les termes de cette cession ne sont pas, à notre avis, de nature à remettre en cause l'appréciation du caractère équitable du prix de l'Offre.

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

7. Appréciation du caractère équitable du prix offert

7.1. Synthèse des résultats de l'approche d'évaluation mise en œuvre

En synthèse, il ressort de l'approche multicritère mise en œuvre, incluant les différentes références retenues, une valeur de l'action Alpha MOS dans une fourchette de 0,40 € à 0,46 €, si l'on se réfère aux méthodes ou références retenues à titre principal, et dans une fourchette de 0,40 € à 0,48 €, si l'on inclut les références retenues à titre secondaire :



7.2. Primes et décotes induites par le prix de l'offre

L'analyse comparée des valeurs retenues avec celles de ALANTRA et les primes et décotes induites par le prix de l'offre, soit 0,45 €, se résume comme suit :

Montants en €	Valeur par action				Prime/(Décote)			
	Etablissement présentateur		Expert indépendant		Etablissement présentateur		Expert indépendant	
	Min.	Max.	Min.	Max.	Max.	Min.	Max.	Min.
A titre principal								
Actualisation des flux futurs de trésorerie	0,40	0,44	0,40	0,46	13,3%	1,8%	12,5%	-2,2%
Transactions/opérations sur le capital								
. Augmentation de capital octobre 2016	0,40		0,40		12,5%		12,5%	
. Cession du bloc DMS le 26 juin 2017	0,45		0,45		0,0%		0,0%	
A titre secondaire								
Cours moyens pondérés par les volumes								
. Cours au 19 juin 2017	0,45		0,45		0,0%		0,0%	
. Moyenne 1 mois	0,47		0,46		-4,8%		-2,9%	
. Moyenne 3 mois	0,47		0,47		-5,2%		-3,4%	
. Moyenne 6 mois	0,48		0,48		-6,8%		-6,0%	
. Moyenne 12 mois	0,49		N/A		-8,9%		N/A	

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

7.3. Conclusions sur le caractère équitable du prix offert

Notre intervention en qualité d'expert indépendant, faisant suite à la décision du Conseil d'administration d'Alpha MOS du 30 juin 2017, s'inscrit dans le cadre des dispositions de l'article 261-1 I 1° du règlement général de l'AMF au titre du risque de conflit d'intérêt au sein du Conseil d'administration d'Alpha MOS.

Elle a pour objet l'appréciation du caractère équitable du prix offert aux actionnaires minoritaires d'Alpha MOS par l'initiateur dans le cadre de la procédure d'offre publique d'achat simplifiée prévue à l'article 233-1 2° du règlement général de l'AMF.

Nous rappelons qu'Alpha MOS, société de taille relativement modeste avec une capitalisation boursière de l'ordre de 15 M€ et réalisant un chiffre d'affaires pro forma de l'ordre de 5,8 M€ en 2016, a cumulé des pertes tout au long de ces dernières années, l'ayant conduit en octobre 2014 à se déclarer en état de cessation des paiements, avant de bénéficier d'augmentations de capital significatives de l'ordre de 6,7 M€ qui constituaient une des conditions du plan de continuation de la société, puis d'une nouvelle augmentation de capital de 3,5 M€ fin octobre 2016.

Le prix offert aux actionnaires minoritaires s'établit à 0,45 € par action Alpha MOS.

Ce prix est strictement aligné sur le prix payé par le concert à DMS pour la cession de son bloc représentatif de 42,94% du capital d'Alpha MOS et fait ressortir une prime de 12,5 %, par référence à la dernière augmentation de capital significative de fin octobre 2016.

Il est également aligné sur le cours de bourse à la date d'annonce de l'offre et fait ressortir une décote de 2,9 % et 3,4 % et 6,0 % respectivement sur les moyennes de cours 1 mois, 3 mois et 6 mois, étant observé que le titre Alpha MOS est peu liquide, ne fait l'objet d'aucun suivi régulier, et son évolution n'est pas nécessairement corrélée à l'information financière de la société.

Compte tenu des résultats déficitaires passés et anticipés pour les prochaines années, la seule méthode d'évaluation financière susceptible d'être mise en œuvre et permettant de reconnaître une valeur aux actions composant son capital est l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (« DCF »).

Les résultats de la mise en œuvre de cette méthode, prenant appui sur le plan d'affaires reflétant les objectifs fixés à la nouvelle direction de la société, mise en place le concert formé par JOLT et AMBROSIA, nous conduisent à constater que le prix d'offre se situe dans la fourchette des valeurs estimées, en faisant ressortir une prime sur la borne basse de cette fourchette de 12,5 % et une décote sur la borne haute de 2,2 %.

Dans le cadre de ses activités, le groupe Alpha MOS poursuit des efforts de R&D dans le domaine des micro-capteurs gaz, qui doivent lui permettre de conquérir de nouveaux marchés et assurer une diffusion plus large de sa gamme de produits.

Si cette stratégie porte ces fruits, Alpha MOS pourra en parallèle poursuivre ses développements sur les micro-capteurs gaz susceptibles d'être intégrés dans des produits grands publics et trouver potentiellement à plus long terme de nouvelles sources de revenus.

Dans le contexte de cette opération, l'actionnaire minoritaire d'Alpha MOS se voit offrir l'accès à la liquidité immédiate au dernier prix payé par le concert formé par JOLT et AMBROSIA.

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

Aucun retrait obligatoire n'étant envisagé, il peut apporter ses titres à l'offre et bénéficier ainsi d'une liquidité immédiate ou les conserver et faire le pari de la croissance soutenue et du redressement de la société, pour poursuivre ses développements dans les micro-capteurs gaz à destination des produits grands publics susvisés, dont le potentiel n'est pas, à ce jour, évaluable.

Par conséquent, à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le prix de 0,45 € par action Alpha MOS que l'initiateur propose dans le cadre de la présente offre publique d'achat simplifiée est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires minoritaires de la société Alpha MOS.

Fait, à Paris, le 28 août 2017

ADVISOREM

Eric LE FICHOUX

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

ANNEXE AU RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

1. Présentation d'ADVISOREM

ADVISOREM est une société par actions simplifiée inscrite au Tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Paris Ile-de-France. Elle intervient principalement dans les contextes suivants :

- Opérations de marché (expertise indépendante) ;
- Acquisitions et cessions d'entreprises (due diligence, évaluation) ;
- Apports et fusions (évaluation ou contrôle des opérations) ;
- Litiges et arbitrages.

2. Liste des missions d'expertises indépendantes réalisées au cours des 18 derniers mois

ADVISOREM est intervenue récemment en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'opération suivante :

Date du rapport	Type d'opération	Initiateur	Cible	Etablissement présentateur
29-juin-17	OPR/RO	Concert Penthievre/Famille Wemaëre	DEMOS	Portzamparc (Groupe BNPP)

3. Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers

ADVISOREM est membre de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), association reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers en application des articles 263-1 et suivants de son règlement général.

ADVISOREM applique des procédures visant à éviter les situations de conflit d'intérêts, garantir son indépendance et contrôler la qualité des travaux réalisés et des rapports avant leur émission.

4. Montant de la rémunération perçue

Notre rémunération pour cette mission s'élève à 35.000 €, hors taxes, frais et débours.

5. Description des diligences effectuées

Nous avons effectué nos diligences conformément aux dispositions des articles 262-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de son instruction d'application du 25 juillet 2006 et de la recommandation de l'AMF du 28 septembre 2006, modifiée le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010.

Le programme de travail suivant a été mis en œuvre :

- Travaux préparatoires :
 - Prise de connaissance du contexte dans la perspective de l'acceptation de la mission ;
 - Orientation des travaux ;
 - Rédaction de la lettre de mission ;
- Travaux d'évaluation :
 - Collecte et prise de connaissance des informations publiques sur la société ;
 - Prise de connaissance détaillée de l'activité par discussions avec le management d'Alpha MOS ;
 - Analyse des principales forces, faiblesses, menaces et opportunités d'Alpha MOS ;

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

- Prise de connaissance des informations financières historiques ;
- Revue et analyse des données prévisionnelles et entretiens avec le management du groupe Alpha MOS ;
- Mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritère :
 - Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels issus des projections financières du groupe Alpha MOS, à partir des entretiens avec son management et de la détermination des paramètres clefs (variables clefs, taux d'actualisation et taux de croissance) ;
 - Analyse de l'évolution du cours de bourse et des volumes échangés sur le titre Alpha MOS ;
 - Analyse des dernières opérations ou transactions intervenues sur le capital de la société ;
- Prise de connaissance détaillée du rapport d'évaluation et des éléments d'appréciation des conditions de l'opération présentées par l'établissement présentateur de l'offre, analyses et entretiens avec ses représentants ;
- Travaux de synthèse :
 - Rédaction du rapport ;
 - Obtention d'une lettre d'affirmation auprès du groupe Alpha MOS ;
 - Revue indépendante ;

6. Calendrier de l'étude

30 juin 2017	Conseil d'administration d'Alpha MOS approuvant la désignation d'ADVISOREM en qualité d'expert indépendant
4 juillet 2017	Lettre de mission ADVISOREM
5 juillet 2017	Collecte et prise de connaissance des premiers éléments d'information relatifs à Alpha MOS incluant des travaux de recherches sur bases de données
7 juillet 2017	Entretien avec la direction générale d'Alpha MOS afin de collecter des informations complémentaires
10 juillet 2017	Communication du plan d'affaires Alpha MOS
10 juillet 2017	Obtention et analyse du premier projet de rapport d'évaluation de l'établissement présentateur
12 juillet 2017	Réunion de travail téléphonique avec la direction générale du groupe Alpha MOS sur les fondamentaux de l'activité et les principales hypothèses qui sous-tendent les projections financières
17 au 29 juillet 2017	Mise en œuvre de l'approche d'évaluation multicritère
25 juillet 2017	Réunion de travail à Toulouse avec les représentants d'Alpha MOS : visite du site, organisation actuelle et projets visant au redéploiement de l'activité, analyse des données du business plan
26 juillet 2017 au 23 août 2017	Préparation du projet de rapport de l'expert indépendant
21 août 2017	Obtention du rapport d'évaluation de l'établissement présentateur
22 août 2017	Obtention du projet de note d'information et du projet de note en réponse

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

24 août 2017	Réunion de travail interne relative à la mise en œuvre de la procédure de revue indépendante des travaux effectués et du projet de rapport
24 août 2017	Prise en compte des remarques et commentaires à l'issue de la revue indépendante, finalisation et communication d'un projet de rapport
25 août 2017	Obtention d'une lettre d'affirmation du groupe Alpha MOS
28 août 2017	Présentation du rapport de l'expert indépendant au Conseil d'administration d'Alpha MOS

7. Liste des personnes rencontrées

Nous avons rencontré et/ou échangé avec les personnes suivantes :

7.1. Alpha MOS

- Monsieur Laurent SAMAMA, Président du Conseil d'administration,
- Monsieur Adrien TARDY, administrateur
- Monsieur Olivier SICHEL, administrateur indépendant
- Madame Hélène RELTGEN, administrateur indépendant,
- Monsieur Hervé MARTIN, Directeur général,
- Monsieur Arnaud DEBAINS, Directeur administratif et financier,

7.2. ALANTRA, établissement présentateur de l'offre

- Monsieur Olivier GUIGNON, Managing partner
- Monsieur David KIEFFER, Associate

8. Sources d'informations utilisées

8.1. Informations communiquées par Alpha MOS et l'initiateur

- Statuts à jour d'Alpha MOS
- Répartition du capital d'Alpha MOS
- Procès-verbaux de conseils d'administration d'Alpha MOS tenus en 2016 et 2017
- Répartition du capital d'Alpha MOS
- Jugement du Tribunal de commerce de Toulouse du 19 septembre 2014
- Jugement du Tribunal de commerce de Toulouse du 26 octobre 2016
- Rapport du commissaire à l'exécution du plan du 16 février 2017
- Contrat de cession d'actions entre DMS et Monsieur Jean-Paul ANSEL, d'une part, et JOLT et AMBROSIA, d'autre part.
- Pacte d'associés entre JOLT et AMBROSIA
- Convention de prestations de services avec DMS du 26 avril 2017 et son projet d'avenant
- Plan d'affaires détaillé 2017-2021 (résultats prévisionnels, évolution du BFR et CAPEX)
- Chiffre d'affaires d'Alpha MOS au 30 juin 2017

8.2. Informations de marché

- Rapports financiers annuels et rapports de gestion d'Alpha MOS au titre des exercices 2012 à 2016 ;
- Document de référence

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

- Notes d'opération relative aux opérations sur le capital intervenues le 24 octobre 2014 (visée par l'AMF le 3 octobre 2014) et le 28 octobre 2016 ;
- Communiqués financiers de 2015 à 2017
- En complément de la documentation et des informations qui nous ont été transmises par les sociétés parties à l'opération, nous avons eu recours à la base de données financières Corporate Focus Premium d'Infinancials.

8.3. Informations communiquées par ALANTRA

- Rapport d'évaluation préparé dans le cadre de la présente opération.

9. Personnes associées à la réalisation de la mission

La présente mission a été réalisée par Eric LE FICHOUX, Président d'ADVISOREM, Expert-comptable, Commissaire aux comptes et Expert près la Cour d'appel de Paris, assisté ponctuellement de Ludovic TELLIER, Expert-comptable, Commissaire aux comptes, titulaire du certificat d'évaluation d'entreprise de la CCEF et de l'ICCF@HEC.

La revue indépendante a été effectuée par Edouard LOEPER, Commissaire aux comptes (associé du cabinet PROREVISE), membre de l'APEI.

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

4. CLAUSES D'ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

Alpha MOS n'est partie à aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

A l'exception des accords décrits à la section 1.3 du Projet de Note d'Information, Alpha MOS n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

5. ELEMENTS CONCERNANT ALPHA MOS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

5.1 Structure et répartition du capital

Au 30 août 2017, le capital social de la Société s'élève à 6.697.094 euros, divisé en 33.485.474 actions ordinaires de 0,20 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

A la connaissance de la Société et, selon les dernières informations sur les franchissements de seuils reçues par la Société et des autres informations publiques disponibles au 30 août 2017, le capital et les droits de vote d'Alpha MOS étaient répartis comme indiqué à la section 1.2.2 (b) du présent projet de note d'information en réponse.

Le nombre total d'actions propres détenues par Alpha MOS au 30 août 2017 s'élève à 32.198.

5.2 Participations directes ou indirectes au sein du capital d'Alpha MOS ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil ou d'une déclaration d'opération sur titres

A la connaissance d'Alpha MOS, au 30 août 2017, le capital social de la société était réparti ainsi qu'il est indiqué à la section 1.2.2 (b) du présent projet de note d'information en réponse.

Hormis les actionnaires mentionnés à la section 1.2.2 du présent projet de note d'information en réponse, aucun actionnaire détenant plus du seuil de 5% du capital ou des droits de vote d'Alpha MOS ne s'est fait connaître auprès d'Alpha MOS, et aucune modification n'a eu lieu, depuis le 30 août 2017 dans le capital d'Alpha MOS dont cette dernière aurait eu connaissance.

5.3 Restrictions à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions

5.3.1 Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote ou aux transferts d'actions

Droit de vote double

Les statuts de la Société prévoient que le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix.

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

Toutefois, un droit de vote double à celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué :

- à toutes actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative chez l'émetteur ou l'établissement mandataire depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire ;
- aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire en cas d'augmentation de capital par incorporation des réserves, bénéfices ou primes d'émission, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Le droit de vote double cessera de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert de propriété.

Obligation de déclaration de franchissement de seuils

Les statuts de la Société prévoient qu'outre l'obligation légale d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital, toute personne physique ou morale, agissant seul ou de concert, qui vient à détenir un nombre d'actions égal ou supérieur à 2 % du capital ou des droits de vote de la Société ou un multiple de ce pourcentage est tenue, dans un délai de 4 jours bourse suivant la date du franchissement de seuil, dans les conditions définies à l'article L. 233-7 du code de commerce, de déclarer à la Société le nombre total d'actions qu'elle possède par lettre recommandée avec accusé de réception. Le déclarant devra certifier que la déclaration comprend bien tous les titres détenus ou possédés au sens de la phrase précédente et indiquer la ou les dates d'acquisition.

Cette déclaration doit être effectuée à la hausse comme à la baisse.

Pour la détermination des seuils ci-dessus, il sera tenu compte également des actions détenues indirectement et des actions assimilées aux actions possédées telles que définies par les dispositions des articles L. 223-9 du code de commerce

Le non-respect de cette obligation est sanctionné par la privation de droits de vote attachés aux actions excédant la fraction qui n'a pas été régulièrement déclarée, pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la déclaration, dans la mesure où un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble 5 % au moins du capital en font la demande lors de cette assemblée.

Dans ce cas, les actions privées du droit de vote ne retrouvent ce droit qu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

Transfert d'actions

Les statuts de la Société prévoient que la cession et la transmission des actions sont libres sous réserve des dispositions légales limitatives applicables.

5.3.2 Accords entre actionnaires dont Alpha MOS a connaissance pouvant entraîner des restrictions relatives aux transferts d'actions ou à l'exercice des droits de vote

A l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous au paragraphe 5.3.3, la Société n'a pas connaissance d'accords entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions relatives aux transferts d'actions ou à l'exercice des droits de vote.

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

5.3.3 Clause de conventions prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions et portant sur au moins 0,5 % du capital ou des droits de vote d'Alpha MOS (article L. 233-11 du Code de commerce)

Le 26 juin 2017, Jolt et Ambrosia ont conclu un protocole d'accord et un pacte d'actionnaires (le "**Pacte d'Actionnaires**") aux fins d'organiser leurs futures relations en tant qu'actionnaires d'Alpha MOS. Le Pacte d'Actionnaires est constitutif d'une action de concert. Conformément aux dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce, les principales stipulations du protocole d'accord et du Pacte d'Actionnaires, qui comprennent notamment un engagement d'inaliénabilité temporaire réciproque, un droit de préférence réciproque, un droit de sortie conjointe proportionnelle et une obligation de sortie conjointe d'Ambrosia, ont été communiquées à la Société et à l'AMF, qui les a portées à la connaissance du public par un avis publié le 3 juillet 2017 sous le numéro D&I 217C1429.

5.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

Sous réserve des droits de vote doubles prévus par les statuts de la Société, il n'existe pas de détenteurs de titres comportant des droits de contrôle spéciaux.

5.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

5.6 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration et à la modification des statuts d'Alpha MOS

5.6.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration

La Société est administrée par un conseil d'administration de trois membres au moins et de huit au plus, sous réserve des dérogations prévues par la loi. Un administrateur ne doit pas avoir atteint l'âge de 80 ans. Lorsqu'il a atteint cet âge, il est réputé démissionnaire d'office.

En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés ou renouvelés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ; toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'assemblée générale extraordinaire statuant sur l'opération.

La durée de leurs fonctions est de six années.

Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur. Les administrateurs sont toujours rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée.

5.6.2 Règles applicables à la modification des statuts

L'assemblée générale extraordinaire est seul compétente pour modifier les statuts de la Société, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Aucune clause statutaire ne prévoit de dispositions différentes de celles prévues par la loi en ce qui concerne la modification des statuts.

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

5.7 Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres

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

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Les décisions du Conseil d'administration sont prises à la majorité des membres présents ou représentés, la voix du président étant prépondérante.

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

Nature de la délégation/autorisation	Date de l'assemblée	Durée et date d'expiration	Plafond	Utilisation
Achat par la Société de ses propres actions	26/08/2016	Consentie pour 18 mois jusqu'au 26/02/2018	<u>Plafond en euros</u> : 1.978.837,6 euros <u>Plafond en capital</u> : 10% du capital social	Néant
Réduction du capital social de la Société par voie d'annulation d'actions	26/08/2016	Consentie pour 18 mois jusqu'au 26/02/2018	<u>Plafond en capital</u> : 10% du capital social / 24 mois	Néant
Emission, avec maintien du droit préférentiel de souscription ("DPS"), d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou donnant droit à un titre de créance	26/08/2016	Consentie pour 26 mois jusqu'au 26/10/2018	<u>Plafond en euros</u> : 30.000.000 euros Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances de la Société ne pourra excéder 30.000.000 euros	Néant
Emission, avec suppression du DPS, d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou donnant droit à un titre de créance, par offre au public	26/08/2016	Consentie pour 26 mois jusqu'au 26/10/2018	<u>Plafond en euros</u> : 30.000.000 euros Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances de la Société ne pourra excéder 30.000.000 euros	Néant
Emission, avec suppression du DPS, d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou donnant droit à un titre de créance, par placement privé visé à l'article L. 411 2, II du Code monétaire et financier	26/08/2016	Consentie pour 26 mois jusqu'au 26/10/2018	<u>Plafond en euros</u> : 30.000.000 euros <u>Plafond en capital</u> : 20% du capital social/an Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances de la Société ne pourra excéder 30.000.000 euros	Néant

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

Fixation du prix d'émission pour les émissions prévues aux 17 ^{ème} et 18 ^{ème} résolutions	26/08/2016	Consentie pour 26 mois jusqu'au 26/10/2018	<u>Plafond en capital</u> : 10% du capital social / an	Néant
Emission, avec suppression du DPS, d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou donnant droit à un titre de créance, au profit de catégorie de bénéficiaires	26/08/2016	Consentie pour 18 mois jusqu'au 26/02/2018	<u>Plafond en euros</u> : 30.000.000 euros Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances de la Société ne pourra excéder 30.000.000 euros	Néant
Augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes	26/08/2016	Consentie pour 26 mois jusqu'au 26/10/2018	<u>Plafond en euros</u> : 30.000.000 euros	Néant
Augmentation du montant des émissions en cas de demandes excédentaires	26/08/2016	NA	<u>Plafond en capital</u> : 15% de l'émission initiale	Néant
Emission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en vue de rémunérer des apports en nature	26/08/2016	Consentie pour 26 mois jusqu'au 26/10/2018	<u>Plafond en capital</u> : 10% du capital social	Néant
Attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au profit des salariés et dirigeants du groupe	26/08/2016	Consentie pour 38 mois jusqu'au 26/10/2019	<u>Plafond en capital</u> : 10% du capital social	Néant
Attribution d'options de souscription et/ou d'achat d'actions aux membres du personnel salarié et/ou certains mandataires sociaux	26/08/2016	Consentie pour 26 mois jusqu'au 26/10/2018	<u>Plafond en capital</u> : 10% du capital social	Néant
Emission de bons de souscription d'actions au profit d'une catégorie de personnes	26/08/2016	Consentie pour 18 mois jusqu'au 26/02/2018	<u>Plafond en capital</u> : 10% du capital social	Néant
Utilisation des délégations en période d'offre publique	26/08/2016	Consentie pour 18 mois jusqu'au 26/02/2018	NA	Néant

5.8 Accords conclus par Alpha MOS qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle d'Alpha MOS

Il est précisé que l'Offre n'entraînera pas de changement de contrôle de la Société.

5.9 Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration, les dirigeants ou les principaux salariés d'Alpha MOS et ses salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'offre publique

Néant.

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

6. PERSONNE QUI ASSUME LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION EN REPONSE

« A ma connaissance, les données du présent projet de note d'information en réponse sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Hervé Martin, Directeur Général