

Le projet d'offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF
Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE
visant les actions de la société



initiée par



présentée par

ALANTRA

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR SANGAMO THERAPEUTICS INC.

PRIX DE L'OFFRE

2,58 euros par action

DUREE DE L'OFFRE

15 jours de négociation

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



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 2 octobre 2018, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

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

Avis important

Conformément aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de TxCell ne représenterait pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de TxCell, Sangamo Therapeutics, Inc. a l'intention de mettre en œuvre dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions non présentées à l'Offre (à l'exception des actions TxCell faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité) moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, de 2,58 euros par action.

Le présent Projet de Note d'Information est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Sangamo Therapeutics, Inc. (www.sangamo.com) et peut être obtenu sans frais sur demande auprès de : Alantra, 6 rue Lamennais, 75008 Paris.

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

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1	Contexte et Motifs de l'Offre	5
1.1.1	Contexte de l'Offre	5
1.1.2	Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	9
1.1.2.1	Description de l'activité de TxCell	9
1.1.2.2	Description de l'activité de Sangamo	10
1.1.2.3	Motifs de l'offre	12
1.1.2.4	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	12
1.2	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	14
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	15
2.1	Termes de l'Offre	15
2.2	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	15
2.3	Situation des titulaires d'Actions Gratuites	15
2.4	Contrats de liquidité	16
2.5	Termes de l'Offre	17
2.6	Conditions de l'Offre	17
2.7	Procédure d'apport à l'Offre	17
2.8	Calendrier Indicatif de l'Offre	17
2.9	Coûts et modalités de financement de l'Offre	18
2.9.1	Coût de l'Offre	18
2.9.2	Financement de l'Offre	18
2.10	Restrictions concernant l'Offre en dehors de France	18
2.11	Régime fiscal de l'Offre	19
2.11.1	Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel	19
2.11.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés	21
2.11.3	Actionnaires non-résidents fiscaux français	22
2.11.4	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent	22
2.11.5	Droits d'enregistrement	22
2.11.6	Régime fiscal du retrait obligatoire	22
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE	23
3.1	Présentation de la Société	23
3.1.1	Description de la Société et de son marché	23
3.1.1.1	Description de l'activité	23
3.1.1.2	Actionnariat	24
3.1.1.3	Structure juridique	24

3.1.1.4	Description du marché.....	24
3.1.2	Performance financière.....	25
3.1.2.1	Analyse du compte de résultat historique.....	25
3.1.2.2	Analyse du bilan historique.....	26
3.1.2.3	Plan d'affaires	28
3.2	Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre	30
3.2.1	Principales hypothèses des travaux d'évaluation	30
3.2.1.1	Référentiel comptable	30
3.2.1.2	Nombre d'actions	30
3.2.1.3	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres	30
3.2.2	Méthodologie et valorisation	31
3.2.2.1	Méthodes écartées	31
3.2.2.2	Méthodes retenues.....	37
3.2.3	Valorisation sur base des méthodes retenues	37
3.2.3.1	Transactions significatives récentes sur le capital de la Société	37
3.2.3.2	Actualisation des flux de trésorerie futurs	37
3.2.3.3	Analyse du cours de bourse	39
3.2.3.4	Objectifs de cours des analystes financiers	41
3.3	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre	42
3.4	Annexes	43
3.4.1	Glossaire.....	43
3.4.2	Sources.....	43
4.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	43
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION.....	43
5.1	Pour l'Initiateur	43
5.2	Pour les établissements présentateurs de l'Offre	43

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-13, 233-1, alinéa 2°, et 234-2 du règlement général de l'AMF, la société Sangamo Therapeutics, Inc., société de droit du Delaware de type "C corporation" dont le siège social est sis 501 Canal Blvd, Richmond, CA 94804, États-Unis d'Amérique (ci-après « **Sangamo** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société TxCell, société anonyme à conseil d'administration au capital de 5.090.180,60 euros, dont le siège social est sis Les Cardoulines, Allée de la Nertière, Sophia Antipolis, 06560 Valbonne, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Grasse sous le numéro 435 361 209, et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris (ci-après « **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0010127662 (ENXTPA : TXCL) (ci-après « **TxCell** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité des actions de la Société émises ou à émettre qui ne seraient pas déjà détenues par l'Initiateur ou qui ne feraient pas l'objet d'un mécanisme de liquidité au prix de 2,58 euros par action et dans les conditions décrites dans le présent Projet de Note d'Information (ci-après l'« **Offre** »). Cette Offre pourra être suivie, le cas échéant, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF.

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur, le 1^{er} octobre 2018, par voie d'acquisition de blocs hors marché, d'un nombre total de 13.519.036 actions de la Société représentant, à la connaissance de l'Initiateur, 52,96% du capital et 52,96% des droits de vote de la Société sur une base pleinement diluée à la date du Projet de Note d'Information.

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société émises ou à émettre au résultat de l'exercice des 50.000 bons de souscription d'actions donnant accès à 50.000 actions de la Société (les « **BSA** ») et non détenues par l'Initiateur, à l'exception des 453.232 actions gratuites acquises faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité tel que mentionné à la section 2.4 ci-après¹, soit un nombre total de 11.528.635 Actions, étant précisé que les titulaires des BSA se sont engagés à exercer lesdits BSA et à apporter les actions ainsi souscrites à l'Offre.

L'Initiateur n'agit pas de concert avec un tiers ou un actionnaire de la Société.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée, pour le compte de l'Initiateur, par Alantra qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

En application des dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de la Société a désigné, dans une décision adoptée le 20 juillet 2018, le cabinet HAF Audit & Conseil, représenté par M. Olivier Grivillers, en qualité d'expert financier indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») aux fins d'émettre un avis sur les conditions financières de l'Offre.

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

1.1. Contexte et Motifs de l'Offre

1.1.1. Contexte de l'Offre

L'Offre fait suite au franchissement par Sangamo du seuil de 50% du capital social et des droits de vote de la Société résultant de la réalisation, le 1^{er} octobre 2018, de l'acquisition par Sangamo, au titre d'un contrat d'acquisition d'actions de la Société en date du 20 juillet 2018 (le « **Contrat d'Acquisition** »), d'un nombre total de 13.519.036 actions de la Société (représentant, à la connaissance de l'Initiateur, 52,96% du capital et 52,96% des droits de vote de la Société sur une base pleinement diluée à la date du Projet de Note d'Information), par voie d'acquisition de blocs hors marché (l'« **Acquisition Hors Marché** ») auprès des personnes suivantes (ensemble, les « **Actionnaires Cédants** ») :

¹ Il est précisé que 23.750 Actions Gratuites faisant également l'objet du Contrat de Liquidité seront définitivement acquises ultérieurement et ne sont en conséquence pas non plus visées par l'Offre.

- 389.291 actions auprès de Monsieur François Meyer (président du conseil d'administration de la Société) ;
- 33.000 actions auprès de Monsieur Stéphane Boissel (directeur général de la Société) ;
- 4.162.619 actions auprès de FCPR Auriga Ventures II, un fonds commun de placement à risques, représenté par sa société de gestion Auriga Partners, une société anonyme de droit français, dont le siège social est situé 18, avenue Matignon, 75008 Paris, France, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 419 156 351 ;
- 2.488.290 actions auprès de Bpifrance Participations, une société anonyme, dont le siège social est situé 27-31, avenue du Général Leclerc – 94710 Maisons-Alfort Cedex et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Créteil sous le numéro 509 584 074 ;
- 61.837 actions auprès de Monsieur Gilbert Gerber ;
- 2.146.666 actions auprès de YA II PN, LTD, une société à responsabilité limitée de droit des Îles Caïman, dont le siège social est situé à Maples Corporate Services, Ugland House, George Town, Grand Cayman et dont le principal établissement est situé au 1012 Springfield Avenue Mountainside, NJ 07092, Etats-Unis d'Amérique ;
- 3.793.835 actions auprès de FCPR Innobio, un fonds commun de placement à risques, représenté par sa société de gestion Bpifrance Investissement, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 27-31 avenue du Général Leclerc, 94700 Maisons Alfort, France, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Créteil sous le numéro 433 975 224 ;
- 295.688 actions auprès de FCPR BIOAM, un fonds commun de placement à risques, représenté par sa société de gestion Bpifrance Investissement, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 27-31 avenue du Général Leclerc, 94700 Maisons Alfort, France, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Créteil sous le numéro 433 975 224 ; et
- 147.810 actions auprès de FCPR BIOAM 1B, un fonds commun de placement à risques, représenté par sa société de gestion Bpifrance Investissement, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 27-31 avenue du Général Leclerc, 94700 Maisons Alfort, France, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Créteil sous le numéro 433 975 224.

La réalisation du transfert prévu dans le cadre de l'Acquisition Hors Marché était soumise à plusieurs conditions suspensives usuelles et notamment (i) l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires, (ii) le respect des clauses de changement de contrôle stipulées dans plusieurs contrats conclus entre la Société et ses principaux partenaires, (iii) l'obtention d'un avis de l'Expert Indépendant sur le caractère équitable de l'Offre, et (iv) l'obtention d'un avis motivé du conseil d'administration de la Société recommandant l'Offre. Ces conditions ont préalablement à la réalisation de l'Acquisition Hors Marché toutes été levées ou satisfaites.

TxCel et Sangamo ont publié le 23 juillet 2018 un communiqué de presse conjoint annonçant la signature du Contrat d'Acquisition et, par voie de conséquence, l'intention de dépôt par Sangamo, sous réserve de la réalisation de l'Acquisition Hors Marché, d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur le solde des actions de la Société aux mêmes conditions financières que celles offertes aux Actionnaires Cédants.

Immédiatement avant la réalisation de l'Acquisition Hors Marché, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis comme suit (sur une base pleinement diluée) :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
FCPR AURIGA VENTURES II	4.162.619	16,31%	4.162.619	16,31%
FCPR BIOAM	295.688	1,16%	295.688	1,16%
FCPR BIOAM 1B	147.810	0,58%	147.810	0,58%
FCPR INNOBIO	3.793.835	14,86%	3.793.835	14,86%

Bpifrance Participations	2.488.290	9,75%	2.488.290	9,75%
YA II PN, LTD	2.146.666*	8,41%	2.146.666	8,41%
Gilbert Gerber	61.837	0,24%	61.837	0,24%
Stéphane Boissel (Directeur Général)	271.100**	1,06%	271.100	1,06%
François Meyer (Président du CA)	389.291***	1,53%	389.291	1,53%
Autres actionnaires	11.528.635****	45,17%	11.528.635	45,17%
Salariés (actions gratuites)	238.882*****	0,94%	238.882	0,94%
TOTAL	25.524.653	100%	25.524.653	100%

* inclut 1.866.666 actions sur conversion de 28 obligations convertibles en actions immédiatement avant la réalisation de l'Acquisition Hors Marché, le solde des 28 obligations convertibles ayant été remboursé

** inclut 185.400 actions gratuites d'ores et déjà définitivement acquises et 52.700 actions gratuites à acquérir à la date de réalisation de l'Acquisition Hors Marché du fait du changement de contrôle de la Société

*** inclut 274.040 actions résultant de l'exercice de bons de souscription d'actions immédiatement avant la réalisation de l'Acquisition Hors Marché

**** inclut 50.000 actions résultant de l'exercice des BSA

***** inclut 153.029 actions gratuites d'ores et déjà définitivement acquises, 62.103 à acquérir à la date de réalisation de l'Acquisition Hors Marché du fait du changement de contrôle et 23.750 qui seront définitivement acquises ultérieurement à l'issue de la période d'acquisition applicable

Le Contrat d'Acquisition stipule des conditions de prix égales à celles de l'Offre, soit un prix de 2,58 euros par action de la Société.

Aux termes du Contrat d'Acquisition, les Actionnaires Cédants ont pris un certain nombre d'engagements et, à ce titre, le conseil d'administration de TxCell a pris acte de la démission de Bpifrance Investissements, Bpifrance Participations, Auriga Partners et Monsieur David Horn Solomon de leurs mandats de membres du conseil d'administration, Monsieur Laurent Arthaud et Monsieur Laurent Higuieret de leurs mandats de censeurs de la Société, et fait l'objet d'une recomposition en cooptant Madame Kathy Yi, Monsieur Duncan McKay, Madame Heather Turner et Monsieur Rolf Andrew Ramelmeier en remplacement des quatre administrateurs démissionnaires.

Le 1^{er} octobre 2018, lors de la réalisation de l'Acquisition Hors Marché, Sangamo a acquis la propriété de 13.519.036 actions auprès des Actionnaires Cédants pour un prix total de 34.879.112,88 euros.

Le Contrat d'Acquisition ne prévoit pas de complément de prix.

A la suite de la réalisation de l'Acquisition Hors Marché, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis comme suit (sur une base pleinement diluée) :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Sangamo	13.519.036	52,96%	13.519.036	52,96%
Stéphane Boissel (Directeur Général)	238.100*	0,93%	238.100	0,93%
Autres actionnaires	11.528.635**	45,17%	11.528.635	45,17%
Salariés (actions gratuites)	238.882***	0,94%	238.882	0,94%
TOTAL	25.524.653	100%	25.524.653	100%

* l'ensemble de ces 238.100 actions gratuites sont définitivement acquises à la date de réalisation de l'Acquisition Hors Marché et font l'objet d'un Contrat de Liquidité

** inclut 50.000 actions résultant de l'exercice des BSA

*** inclut 215.132 actions gratuites définitivement acquises à la date de réalisation de l'Acquisition Hors Marché et 23.750 qui seront définitivement acquises ultérieurement à l'issue de la période d'acquisition applicable, étant précisé que l'ensemble des 238.882 actions gratuites font l'objet d'un Contrat de Liquidité

Préalablement à l'Acquisition Hors Marché, ni l'Initiateur, ni l'une des sociétés appartenant au groupe de l'Initiateur ne détenait, directement ou indirectement, des actions de la Société.

Conformément aux articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF et aux articles L. 233-7 et suivants du code de commerce, Sangamo a déclaré, en date du 1^{er} octobre 2018, à l'AMF et à la Société, qu'elle avait, du fait de l'Acquisition Hors Marché, franchi le 1^{er} octobre 2018 tous les seuils légaux jusqu'à

50% (inclus) du capital et des droits de vote de la Société, et a déclaré ses intentions concernant la Société. Ces déclarations donneront lieu à un avis publié par l'AMF. Au cours des douze mois précédant la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur et ses actionnaires de contrôle n'ont acquis aucune action de la Société, autres que celles visées ci-dessus.

La signature du Contrat d'Acquisition et la réalisation de l'Acquisition Hors Marché ont chacune fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint publié par la Société et l'Initiateur, respectivement en date du 23 juillet 2018 et du 1^{er} octobre 2018.

A la date du Projet de Note d'Information, Sangamo détient 13.519.036 actions de la Société (représentant 52,96% du capital et 52,96% des droits de vote² de la Société).

En conséquence, l'Offre porte sur la totalité des actions ordinaires de la Société émises ou à émettre au résultat de l'exercice des 50.000 BSA et non détenues par l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre, à l'exception des 453.232 actions gratuites acquises faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité tel que mentionné à la section 2.4 ci-après³ (les « **Actions** »), soit, à la connaissance de l'Initiateur, 11.528.635 Actions, représentant 45,17% du capital social et 45,17% des droits de vote de la Société sur une base pleinement diluée correspondant à un nombre total d'actions de la Société s'élevant à 25.524.653 (tenant ainsi compte de (i) l'acquisition définitive des 23.750 actions gratuites non encore définitivement acquises à la date du Projet de Note d'Information, et de (ii) l'exercice des 50.000 BSA), à un prix par action de 2,58 euros, identique à celui payé aux Actionnaires Cédants pour l'Acquisition Hors Marché.

Il est tout d'abord indiqué que les titulaires des 50.000 BSA se sont engagés à exercer lesdits BSA et à apporter les actions ainsi souscrites à l'Offre.

Il est par ailleurs indiqué qu'un total de 476.982 actions gratuites de la Société, intégrant, à la date du Projet de Note d'Information, 453.232 actions gratuites d'ores et déjà définitivement acquises et 23.750 actions gratuites qui seront acquises et émises ultérieurement à l'issue de la période d'acquisition applicable (ensembles les « **Actions Gratuites** »), ne sont pas visées par l'Offre dès lors que ces actions ne seront pas cédées par les bénéficiaires durant la période d'ouverture de l'Offre, conformément aux accords conclus entre l'Initiateur et les titulaires d'Actions Gratuites. A cet égard, les Actions Gratuites font ainsi l'objet de contrats de liquidité conclus par l'Initiateur avec chacun des bénéficiaires d'Actions Gratuites (ensemble, le « **Contrat de Liquidité** »), prévoyant notamment :

- (i) une promesse de vente consentie par chacun des titulaires d'Actions Gratuites à l'Initiateur exerçable dans un délai de deux mois suivant le deuxième anniversaire de leur date d'acquisition respective (la « **Date de Cessibilité Contractuelle** ») (sous réserve des termes et conditions du Contrat de Liquidité relatifs à un éventuel retrait obligatoire indiqués à la section 1.1.2.4.5), et
- (ii) une promesse d'achat consentie par l'Initiateur à chacun des titulaires d'Actions Gratuites, exerçable dans un délai de deux mois suivant la fin de la période d'exercice de la promesse de vente.

Le prix d'exercice par action des promesses est calculé sur la base (i) d'un prix de 2,58 euros par Action Gratuite, et (ii) de l'évolution du cours de Sangamo entre la date de signature du Contrat d'Acquisition et la date de mise en œuvre de la promesse prévue dans le Contrat de Liquidité.

Le 20 juillet 2018, TxCell et Sangamo ont conclu un accord relatif à l'offre publique portant sur les Actions de la Société (« **Tender Offer Agreement** »), tel que modifié par avenant en date du 1^{er} octobre 2018, prévoyant notamment :

- les conditions dans lesquelles l'Initiateur procéderait à l'Offre ;
- des engagements de la Société en matière de gouvernance ;
- des engagements de conduite des activités de la Société dans le cours normal des affaires ;

² Sur une base pleinement diluée et sur la base, notamment, des informations publiées par la Société sur son site internet au 30 septembre 2018 conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF

³ Il est précisé qu'un total de 23.750 Actions Gratuites faisant également l'objet de Contrats de Liquidité seront définitivement acquises ultérieurement à l'issue de la période d'acquisition applicable, et ne sont en conséquence pas non plus visées par l'Offre.

- des déclarations et garanties portant sur le capital, les actifs, les activités et plus largement la situation juridique, financière et comptable de la Société consenties à l'Initiateur.

Le 17 septembre 2018, le Conseil d'administration de TxCell a indiqué, à l'unanimité de ses membres présents ou représentés, considérer que l'Offre est dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et a émis un avis motivé en ce sens, recommandant aux actionnaires de TxCell d'apporter leurs actions à l'Offre.

C'est dans ce contexte que, le 2 octobre 2018, Alantra a déposé pour le compte de Sangamo le Projet de Note d'Information relatif à l'Offre portant sur les Actions conformément aux dispositions des articles 233-1 et 234-2 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur se réserve la faculté, à compter du dépôt du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des Actions, dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, soit au cas présent 3.443.590 Actions.

Dans le cadre de la préparation de l'Acquisition Hors Marché et de l'Offre, l'Initiateur a eu accès, au cours des mois de juin et juillet 2018, à un nombre limité d'informations sur la Société et ses filiales dans le cadre d'une procédure dite de « Data Room » (salle d'information). L'Initiateur estime qu'en dehors des informations qui sont rendues publiques ou qui sont mentionnées dans le présent Projet de Note d'Information, il n'a pas, dans le cadre de la préparation de l'Offre, eu connaissance d'informations précises concernant TxCell qui, si elles étaient rendues publiques, seraient susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours des Actions.

A la date du présent Projet de Note d'Information, la répartition du capital et des droits de vote de TxCell, sur une base non-diluée, est la suivante à la connaissance de l'Initiateur :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Sangamo*	13.972.268	54,90%	13.972.268	54,90%
Autres actionnaires	11.478.635	45,10%	11.478.635	45,10%
TOTAL	25.450.903	100%	25.450.903	100%

* Incluant les 453.232 Actions Gratuites définitivement acquises à la date du présent Projet de Note d'Information et faisant l'objet de Contrats de Liquidité, détenues par Sangamo au titre de l'assimilation prévue à l'article L 233-9, I, 4° du code de commerce.

1.1.2. Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.1.2.1. Description de l'activité de TxCell

TxCell est une société de biotechnologies qui développe des immunothérapies cellulaires T personnalisées innovantes pour le traitement de maladies inflammatoires et auto-immunes sévères présentant un fort besoin médical non satisfait.

L'immunothérapie cellulaire peut se définir comme un traitement fondé sur l'administration à des patients de cellules issues du système immunitaire dans le but soit de stimuler leur système immunitaire, afin par exemple de tuer les cellules cancéreuses, soit de l'inhiber, pour par exemple éliminer une inflammation ou induire une tolérance immunitaire. Ces traitements d'immunothérapie cellulaire peuvent être personnalisables par l'utilisation des propres cellules du patient (traitement autologue), ce qui renforce la sécurité, et ciblés par leur spécificité antigénique (naturelle ou par modification génétique) afin de cibler des cellules tissulaires ou pathogéniques spécifiques.

La grande majorité des traitements d'immunothérapie cellulaire spécifique d'antigène en cours de développement se basent sur les cellules T dites « effectrices » qui ont pour rôle de stimuler le système immunitaire afin de combattre un pathogène. Ces immunothérapies à base de cellules T effectrices sont utilisées pour combattre les cancers ou les maladies infectieuses. Dans ce secteur en plein essor, la Société se positionne de manière différente en développant des immunothérapies cellulaires spécifiques d'antigènes à base de cellules T dites « régulatrices ». La Société cible la transplantation ainsi que différentes maladies

auto-immunes (liées aux cellules T ou aux cellules B), comme la sclérose en plaques, l'arthrite rhumatoïde, les maladies inflammatoires de l'intestin ou les maladies inflammatoires de la peau.

Jusqu'en 2015, la technologie de la société TxCell s'appuyait exclusivement sur les Tregs de type 1 (Tr1) naturellement spécifiques d'antigènes (Ag-Tregs). Les développements de la Société sur ces Tregs reposaient sur la plateforme technologique historique de la Société, ASTrIA (pour *Antigen-Specific Tregs for Inflammation and Autoimmunity*). En 2011, la Société a obtenu une première validation clinique avec un candidat médicament issu de cette plateforme.

En 2015, la société TxCell a diversifié sa base technologique en développant une plateforme de cellules T régulatrices de deuxième génération, nommée ENTrIA (pour *Engineered Tregs for Inflammation and Autoimmunity*). Cette plateforme repose sur des cellules Treg génétiquement modifiées dans lesquelles la spécificité antigénique est introduite par génie génétique permettant d'ajouter un récepteur antigénique chimérique (CAR, *Chimeric Antigen Receptor*). Ces cellules sont alors dénommées CAR-Tregs. La société TxCell a également commencé à travailler avec d'autres populations de cellules Treg, et notamment les Tregs de type CD4⁺ FoxP3⁺ et les Tregs de type CD8⁺ FoxP3⁺.

En 2016, compte tenu des difficultés industrielles rencontrées sur la plateforme de première génération, la société TxCell en a suspendu le développement et a décidé de concentrer ses efforts de recherche sur sa plateforme de deuxième génération de cellules Tregs génétiquement modifiées, perçue par les industriels (pharmas et biotechs) et par les investisseurs spécialisés comme une technologie plus prometteuse au regard des possibilités dorénavant offertes par le génie génétique. En conséquence, les dénominations ASTrIA et ENTrIA ont été remplacées par une plateforme unique de Tregs génétiquement modifiés.

Pour favoriser son nouvel élan scientifique, la société TxCell s'est associée à des laboratoires académiques de premier plan afin de développer certains de ses programmes. Ces partenariats ont pour vocation d'apporter à la société TxCell de la propriété intellectuelle, des idées de nouveaux produits, des droits et des données sur de potentielles nouvelles populations de Tregs (accord avec l'université de Nantes et l'INSERM), ou encore une maîtrise de modèles animaux et une compréhension des problématiques cliniques pertinentes.

Le produit candidat CAR-Treg le plus avancé de la Société, nommé TX200, est un CAR-Treg ciblant l'antigène HLA-A2 fréquemment impliqué dans l'incompatibilité donneur/receveur observée lors de transplantations. Il est composé d'une sous-population de Tregs CD4⁺ FoxP3⁺ génétiquement modifiés. Ce produit est en développement pour la prévention du rejet chronique après une greffe d'organe. UBC, le partenaire académique de la Société sur ce programme, a publié en 2017 des résultats précliniques de preuve de concept positifs complémentaires obtenus dans un modèle préclinique de maladie du greffon contre l'hôte (GvHD, *Graft versus host disease*).

En 2017, la Société a achevé le développement et l'optimisation de son procédé de production de première génération pour sa technologie propriétaire CAR-Treg. La Société a démarré en février 2018 le transfert du procédé de fabrication de cellules CAR-Treg à Lonza, la CMO en charge de la production BPF de TX200 en vue d'une première étude clinique prévue en 2019 dans la prévention du rejet chronique après une greffe d'organe.

Par ailleurs, des études in vitro et in vivo menées par la Société en 2017 montrent des résultats préliminaires prometteurs pour la technologie CAR-Treg dans des modèles pertinents de maladies auto-immunes, telle que la sclérose en plaques.

1.1.2.2. Description de l'activité de Sangamo

Sangamo se concentre sur le développement de traitements humains pour diverses maladies dont les causes génétiques sont bien caractérisées. Sangamo dispose de plusieurs produits candidats cliniques et précliniques en cours de développement et a établi des partenariats stratégiques relatifs à certains programmes avec des sociétés biopharmaceutiques afin d'obtenir du financement et d'accélérer le développement clinique et commercial.

Sangamo mène actuellement un essai clinique de phase 1/2 évaluant le SB-525, une thérapie génique pour le traitement de l'hémophilie A, un trouble de la coagulation. Sangamo procède également actuellement à des essais cliniques de phase 1/2 pour évaluer trois produits candidats à l'aide de sa méthode propriétaire

d'édition *in vivo* du génome : SB-FIX pour le traitement de l'hémophilie B, un trouble de la coagulation ; SB-318, pour le traitement de la mucopolysaccharidose de type I, ou MPS I ; et SB-913 pour le traitement de la mucopolysaccharidose de type II, ou MPS II. Les MPS I et MPS II sont des troubles rares du stockage lysosomal. Par ailleurs, Sangamo mène actuellement un essai clinique de phase 1/2 évaluant le ST-400, développé à l'aide de la plateforme propriétaire de Sangamo de thérapie cellulaire *ex vivo* à médiation ZFN, pour le traitement de la bêta-thalassémie, une maladie du sang.

Sangamo a récemment annoncé des résultats préliminaires positifs de l'essai clinique de phase 1/2 évaluant le SB-525, ou étude Alta. Dans l'étude Alta, le SB-525 a été généralement bien toléré jusqu'à présent, sans effets indésirables graves liés au traitement et sans recours à des doses décroissantes de stéroïdes oraux. Le cinquième patient de l'étude Alta, le premier au troisième niveau de dose, a été traité en juin et a atteint des niveaux thérapeutiques d'activité du facteur VIII (les données épidémiologiques indiquent qu'une activité du facteur VIII 12 % supérieure à la normale est associée à une réduction substantielle ou à l'élimination des hémorragies spontanées et de l'utilisation du facteur. Den Uijl *IE et al Haemophilia* 2011 ; 17(6):849-53). Un effet dépendant de la dose a été observé dans l'étude Alta, les patients du groupe de la deuxième dose ayant signalé une utilisation réduite du facteur de remplacement.

De plus, Sangamo a récemment présenté des données préliminaires sur 16 semaines tirées de l'étude CHAMPIONS évaluant le SB-913 pour la MPS II. Les données rapportées comprenaient une réduction sur 16 semaines des glycosaminoglycanes urinaires (GAG), un biomarqueur clé de la pathophysiologie de la mucopolysaccharidose de type II (MPS II), dans le groupe 2 de l'étude. Le SB-913, une nucléase à doigt de zinc (ZFN), est un produit candidat de modification du génome *in vivo* en cours d'évaluation pour le traitement de la MPS II, également connue sous le nom de syndrome de Hunter. Dans le groupe 2, après 16 semaines, des réductions moyennes de 51 %, 32 % et 61 %, respectivement, des GAG urinaires totaux, du sulfate de dermatane et du sulfate d'héparane ont été observées.

Sangamo a récemment commencé l'inscription de premiers patients aux essais cliniques de phase 1/2 évaluant le SB-318 pour le traitement de la MPS I et le ST-400 pour le traitement de la bêta-thalassémie. Par ailleurs, Sangamo a des programmes propriétaires précliniques et de recherche concernant d'autres troubles du stockage lysosomal, des troubles hématologiques et des maladies monogéniques, y compris certains troubles du système nerveux central ou SNC, de l'immunothérapie du cancer, de l'immunologie et des maladies infectieuses.

L'acquisition de TxCell par Sangamo accélérerait son entrée en phase clinique avec une thérapie CAR-Treg (qui est une thérapie à base de cellules T régulatrices, ou Treg, génétiquement modifiées par un récepteur d'antigène chimérique, ou CAR). Par ailleurs, Sangamo a l'intention d'utiliser sa technologie d'édition du gène ZFN afin de développer des thérapies cellulaires CAR-Treg autologues et allogéniques de prochaine génération qui pourraient être utilisées dans le traitement des maladies auto-immunes.

En février 2018, Sangamo a conclu un accord mondial de collaboration et de licence avec Kite Pharma, Inc. ou Kite, une filiale détenue en totalité par Gilead Sciences, Inc. pour la recherche, le développement et la commercialisation de potentielles thérapies cellulaires techniques contre le cancer. Dans le cadre de cette collaboration, Sangamo collabore avec Kite concernant un programme de recherche dans le cadre duquel Sangamo conçoit des ZFN et des virus adéno-associés (AAV) pour perturber et insérer certains gènes dans les cellules T et les cellules tueuses naturelles, ou cellules NK, y compris l'insertion de gènes qui codent les récepteurs des antigènes chimériques, les récepteurs des cellules T et les récepteurs des cellules NK destinés à des cibles mutuellement acceptées.

En décembre 2017, Sangamo a conclu un accord de collaboration en matière de recherche et de licence avec Pfizer Inc., ou Pfizer, pour le développement et la commercialisation de potentiels produits de thérapie génique qui utilisent les facteurs de transcription des protéines à doigt de zinc (ZFP TF) pour traiter la sclérose latérale amyotrophique, ou SLA, et la dégénérescence lobaire frontotemporale, ou DLFT, liée aux mutations du gène C9ORF72. Dans le cadre de cet accord, Sangamo travaille avec Pfizer sur un programme de recherche visant à identifier, caractériser et développer précliniquement des ZFP TF répondant à des critères préétablis. Pfizer est responsable du développement, de la fabrication et de la commercialisation subséquente des produits sous licence.

En mai 2017, Sangamo a conclu un accord mondial de collaboration et de licence avec Pfizer pour la recherche, le développement et la commercialisation du SB-525, le produit candidat de thérapie génique pour l'hémophilie A de Sangamo, et de produits étroitement liés. Aux termes de cet accord, Sangamo est responsable de la conduite de l'essai clinique de phase 1/2 et de certaines activités de fabrication du SB-525,

tandis que Pfizer est responsable du développement, de la fabrication et de la commercialisation subséquente du SB-525 dans le monde entier. Pfizer et Sangamo peuvent également collaborer dans le cadre de la recherche et du développement d'autres produits de thérapie génique à base d'AAV pour l'hémophilie A.

Sangamo a également établi un partenariat de collaboration avec Bioverativ, une société du groupe Sanofi, pour la recherche, le développement et la commercialisation de produits thérapeutiques de thérapie cellulaire génique dans les hémoglobinopathies, notamment la bêta-thalassémie et la drépanocytose, ou SCD. Bioverativ est responsable du développement, de la fabrication et de la commercialisation subséquente des produits sous licence.

1.1.2.3. Motifs de l'offre

L'Initiateur rappelle que l'Offre présente un caractère amical.

Fort d'une équipe particulièrement compétente et expérimentée, TxCell est un acteur de premier plan du marché émergent du développement des immunothérapies cellulaires basées sur des cellules T régulatrices (Tregs) pour le traitement des maladies auto-immunes. Les maladies auto-immunes constituent un domaine prioritaire pour le portefeuille de produits en développement de Sangamo.

Sangamo prévoit d'évaluer le potentiel des CAR-Treg pour prévenir le rejet de greffe dans le cas des organes solides ainsi que pour le traitement de pathologies auto-immunes telles que la maladie de Crohn ou la sclérose en plaques. Les études précliniques ont débouché sur une preuve de concept montrant que des cellules CAR-Treg ciblant un antigène spécifique avaient un puissant effet immunosuppresseur local, qui s'exerce exclusivement sur les tissus visés. A l'inverse, les médicaments à base d'anticorps monoclonaux ou de petites molécules de type anti-TNF alpha disponibles sur le marché déclenchent une immunosuppression générale et non ciblée.

Selon Sangamo, l'acquisition de TxCell lui permettra de mettre plus rapidement un programme CAR-Treg en phase clinique. Sangamo projette de déposer en 2019 une demande d'essai clinique pour l'Europe portant sur le premier produit candidat de TxCell à base de cellules CAR-Treg pour les greffes d'organes solides, dans l'optique de lancer une étude plus tard dans l'année. Sangamo compte utiliser sa technique d'édition du génome à base de zinc finger nucleases (ZFN) pour mettre au point la prochaine génération de thérapies cellulaires CAR-Tregs autologues et allogéniques destinées au traitement de maladies auto-immunes.

A ce stade, l'Initiateur n'est pas en mesure de chiffrer les synergies qui pourront être réalisées à l'issue du rapprochement de Sangamo et de la Société.

Le 17 septembre 2018, le Conseil d'administration de TxCell a indiqué, à l'unanimité de ses membres présents ou représentés, considérer que l'Offre est dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et a émis un avis motivé en ce sens, recommandant aux actionnaires de TxCell d'apporter leurs actions à l'Offre.

1.1.2.4. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.1.2.4.1. Stratégie - politique industrielle et commerciale

La stratégie de l'Initiateur est, grâce aux équipes de TxCell, de procéder dans les meilleurs délais à l'intégration des activités de la Société au sein de ses propres activités. Cette démarche consistera notamment à combiner les compétences de TxCell sur le développement des immunothérapies cellulaires basées sur des cellules T régulatrices (Tregs) et l'expérience de Sangamo dans le domaine des technologies d'édition du génome (gene editing).

1.1.2.4.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

L'objectif de l'Initiateur est de s'appuyer sur les équipes en place afin de poursuivre le développement de TxCell.

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi. L'Initiateur soutient la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines actuellement en place au sein de la Société.

En outre, Sangamo envisage de maintenir la localisation actuelle des centres opérationnels de la Société.

1.1.2.4.3. Composition des organes sociaux et de direction de la Société

A l'issue de l'Acquisition Hors Marché, la composition du conseil d'administration de TxCell a été revue afin de refléter la nouvelle structure de son actionnariat. Au jour de la réalisation de l'Acquisition Hors Marché, le 1^{er} octobre 2018, conformément aux stipulations du Contrat d'Acquisition, Bpifrance Investissements, Bpifrance Participations, Auriga Partners et Monsieur David Horn Solomon ont démissionné de leurs mandats de membres du conseil d'administration, et Monsieur Laurent Arthaud et Monsieur Laurent Higuieret de leurs mandats de censeurs du conseil d'administration de la Société. Le conseil d'administration a coopté, au cours de sa réunion du 1^{er} octobre 2018, Madame Kathy Yi, Monsieur Duncan McKay, Madame Heather Turner et Monsieur Rolf Andrew Ramelmeier en qualité de nouveaux membres du conseil d'administration de TxCell.

1.1.2.4.4. Intentions en matière de réorganisation juridique (en ce compris de fusion)

A l'issue de l'Offre et en fonction de son résultat, l'Initiateur examinera les différentes structures juridiques et financières qui peuvent être envisagées afin de faciliter et d'optimiser l'intégration opérationnelle et administrative de TxCell au sein de Sangamo. Les conditions de ces éventuelles opérations seront soumises, dans la mesure exigée par la réglementation en vigueur, à l'examen de l'AMF.

1.1.2.4.5. Intentions concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre

Retrait obligatoire

En application des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions si les Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de TxCell (à l'exception des Actions Gratuites faisant l'objet d'un Contrat de Liquidité décrit à la section 2.4 du présent Projet de Note d'Information, sous réserve néanmoins de l'hypothèse mentionnée ci-dessous). Une telle procédure, s'il y a lieu, sera mise à l'œuvre à un prix de 2,58 euros par Action. Le rapport de l'Expert Indépendant mandaté conformément aux dispositions de l'article 261-1 paragraphes I et II du règlement général de l'AMF en vue d'apprécier le caractère équitable d'un point de vue financier de l'Offre éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, figure dans la note en réponse préparée par TxCell.

Dans les conditions prévues aux articles 236-1 et suivants et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre ainsi qu'il est prévu au paragraphe précédent et où il viendrait à détenir ultérieurement au moins 95% des droits de vote de la Société, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'une procédure de retrait obligatoire dans le cas où les Actions détenues par les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF qui se prononcera sur sa conformité au vu notamment (i) de l'évaluation des Actions concernées de la Société qui sera fournie par l'Initiateur, et (ii) d'un nouveau rapport de l'expert indépendant désigné conformément à la réglementation applicable.

Dans l'hypothèse où l'ensemble des conditions stipulées ci-avant sont remplies, l'Initiateur demandera à l'AMF le retrait obligatoire visant les Actions.

Il est précisé qu'au titre du Contrat de Liquidité, chacun des bénéficiaires d'Actions Gratuites a notamment consenti à l'Initiateur une promesse de vente portant sur les Actions Gratuites qu'il détient et qui seraient alors acquises, dans l'éventualité où l'acquisition par l'Initiateur de ces Actions Gratuites permettrait à l'Initiateur de franchir le seuil lui permettant de déclencher une procédure de retrait obligatoire. Dans cette hypothèse seulement, le Contrat de Liquidité prévoit qu'en cas d'exercice de cette promesse de vente par Sangamo sur ces Actions Gratuites, le prix d'exercice de la promesse sera augmenté du montant estimé du surcoût fiscal le cas échéant subi par le bénéficiaire desdites Actions Gratuites.

Radiation de la cote

L'Initiateur se réserve enfin la possibilité de demander à Euronext Paris la radiation des Actions du marché réglementé Euronext Paris.

Une telle radiation pourrait notamment intervenir, dans les conditions énoncées à l'article P. 1.4.2 du Livre II des Règles de marché d'Euronext, à l'issue d'une offre publique simplifiée, si (i) Sangamo détenait 90% au

moins des droits de vote de la Société à la date de la demande de radiation, (ii) le montant total négocié sur les actions de la Société sur les 12 derniers mois (calendaires) précédant la demande de radiation représentait moins de 0,5% de la capitalisation boursière de la Société, (iii) la demande de radiation était déposée après qu'un délai de 180 jours (calendaires) s'est écoulé depuis toute offre publique antérieure à la présente Offre, (iv) Sangamo s'engageait pour une période de 3 mois à compter de la clôture de l'Offre à acquérir, à un cours égal à celui de l'Offre, les actions des actionnaires minoritaires qui n'auraient pas été apportées à l'Offre, et (v) Sangamo s'engageait pour une période transitoire d'un exercice financier annuel suivant l'année durant laquelle la radiation de la Société prenait effet à publier tout franchissement qu'il effectuerait à la hausse ou à la baisse du seuil de 95% du capital social ou des droits de vote de la Société, et à ne pas proposer directement ou indirectement à l'ordre du jour d'une assemblée générale des actionnaires de la Société la modification de sa forme sociale pour devenir une société par actions simplifiée.

Il est rappelé qu'en vertu de l'article 6905/1 et suivants des Règles de marché harmonisées d'Euronext, Euronext Paris peut radier les titres admis sur ses marchés à la demande écrite de l'émetteur, qui doit indiquer les raisons de sa demande. Euronext Paris n'est susceptible d'accepter une telle demande que si la liquidité des actions est fortement réduite à l'issue de l'Offre et que la radiation de la cote n'est pas contraire à l'intérêt du marché, et dans le respect des règles de marché d'Euronext Paris. Euronext Paris pourrait ainsi décider de ne pas procéder à la radiation d'actions telle que demandée par un émetteur si une telle radiation devait porter préjudice au fonctionnement équitable, ordonné et efficace du marché. Euronext Paris pourrait également subordonner une radiation des titres à toutes conditions supplémentaires qu'elle jugerait appropriées.

1.1.2.4.6. Intentions concernant la politique de dividendes

Il n'est pas dans l'intention de l'Initiateur de mettre en œuvre une politique de distribution de dividendes.

L'Initiateur n'est pas en mesure de déterminer aujourd'hui quelle pourrait être la politique de distribution de la Société à l'avenir, étant précisé que cette dernière n'a pas distribué de dividendes depuis sa création.

1.1.2.4.7. Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires

L'Offre confère aux détenteurs d'Actions l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate de leurs Actions à un prix très attractif. L'intégration de TxCell au sein d'une organisation plus large lui permettra de bénéficier d'une plateforme de développement plus étendue et de davantage de ressources, et offrira à TxCell la possibilité de poursuivre le développement des immunothérapies cellulaires basées sur des cellules Tregs et de les expérimenter à l'aide de technologies d'édition du génome.

Le Prix de l'Offre (tel que défini ci-après) extériorise des primes de 177,4% - 165,0% - 149,4% - 126,6% - 70,2% par rapport au prix moyen des Actions (moyenne pondérée par les volumes) pour les périodes respectivement de un, vingt, soixante, cent vingt et deux cent cinquante jours de cotation jusqu'au 20 juillet 2018 inclus, dernier jour de négociation des Actions TxCell précédant la publication par Sangamo du communiqué annonçant la signature du Contrat d'Acquisition.

1.2. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

Un accord relatif à l'Offre (le Tender Offer Agreement, tel que défini à la Section 1.1.1) a été conclu en date du 20 juillet 2018 entre la Société et l'Initiateur, fixant les principales modalités de l'Offre.

A l'exception de ce qui est mentionné dans le présent Projet de Note d'Information, en particulier en ce qui concerne le Contrat d'Acquisition, le Tender Offer Agreement et les Contrats de Liquidité décrits à la Section 1.1.1, l'Initiateur n'est partie à aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

Plus particulièrement, il n'existe aucun accord prévoyant le versement par l'Initiateur d'un complément de prix au bénéfice des Actionnaires Cédants dans le cadre de l'Acquisition Hors Marché.

Il est par ailleurs prévu, dans les mois suivant la réalisation de l'Acquisition Hors Marché, l'attribution par l'Initiateur à certains salariés et dirigeants de TxCell, en ce compris Monsieur Stéphane Boissel, directeur général de TxCell et Monsieur François Meyer, président du conseil d'administration de TxCell, d'un nombre total de 150.000 options conformément à la politique d'intéressement des collaborateurs de Sangamo et prévoyant une acquisition progressive dans le temps et conditionnée à la présence continue des bénéficiaires. Il est précisé que cette attribution ne constitue pas un complément de prix mais s'inscrit dans

une politique d'intéressement usuelle des collaborateurs du groupe Sangamo.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Modalités de l'Offre

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé par Alantra pour le compte de l'Initiateur auprès de l'AMF le 2 octobre 2018. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) le 02/10/2018 sous le n° 18-01.

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Sangamo (www.sangamo.com), et est tenu gratuitement à la disposition du public auprès d'Alantra. En outre, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur le 2 octobre 2018.

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité emportant visa de la note d'information après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF ainsi que le document « Autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de Sangamo et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement auprès d'Alantra. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

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

2.2. Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Aux termes et conditions exposés ci-après, l'Offre porte sur la totalité des actions de la Société émises ou à émettre au résultat de l'exercice des 50.000 BSA donnant accès à 50.000 actions de la Société et non détenues par l'Initiateur, à l'exception des 453.232 actions gratuites acquises faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité tel que mentionné à la section 2.4 ci-après⁴, soit un nombre total de 11.528.635 Actions, étant précisé que les titulaires des BSA se sont engagés à exercer lesdits BSA et à apporter les actions ainsi souscrites à l'Offre

A l'exception de ce qui précède, des 50.000 BSA et des 23.750 Actions Gratuites non encore acquises à la date du Projet de Note d'Information, il n'existe à la connaissance de l'Initiateur aucun autre titre de capital ou autre instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement 13.519.036 actions et droits de vote de la Société. Par ailleurs, il est précisé que l'Initiateur agit seul et non de concert.

2.3. Situation des titulaires d'Actions Gratuites

A la connaissance de l'Initiateur, les Actions Gratuites à la date du Projet de Note d'Information se décomposent de la manière suivante :

- 23.750 Actions Gratuites en période d'acquisition ; et
- 453.232 Actions Gratuites d'ores et déjà définitivement acquises dont 122.100 Actions Gratuites en période de conservation.

Les Actions Gratuites ne sont pas visées par l'Offre et font l'objet de Contrats de Liquidité conclu entre chacun des bénéficiaires d'Actions Gratuites et l'Initiateur tel que mentionné à la section 2.4 du présent

⁴ Il est précisé que 23.750 Actions Gratuites faisant également l'objet du Contrat de Liquidité seront définitivement acquises ultérieurement et ne sont en conséquence pas non plus visées par l'Offre.

Projet de Note d'Information.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans d'Actions Gratuites en cours mis en place par la Société :

Référence du plan	Plan AGA 2016 T1	Plan AGA 2016 T2	Plan AGA 2016 T3	Plan AGA 2017 T1A/T2	Plan AGA 2017 T1BC	Plan AGA 2018
Nombre d'Actions Gratuites	110.661	110.670	109.801	117.098	5.002	23.750
Date d'attribution	2 mai 2016	2 mai 2016	2 mai 2016	8 mars 2017	8 mars 2017	12 mars 2018
Date d'acquisition	Toutes acquises au 2 mai 2017	Toutes acquises au 2 mai 2018	Toutes acquises au 1 ^{er} octobre 2018	Toutes acquises au 8 mars 2018	Toutes acquises au 1 ^{er} octobre 2018	Toutes acquises au 12 mars 2019
Date de fin de la période de conservation	2 mai 2018	2 mai 2018	1 ^{er} octobre 2018	8 mars 2019	8 mars 2019	12 mars 2020
Total des Actions Gratuites en période d'acquisition	0	0	0	0	0	23.750
Total des Actions Gratuites en période de conservation	0	0	0	117.098	5.002	N/A

2.4. Contrats de liquidité

Dès lors que les Actions Gratuites ne seront pas attribuées et livrées aux bénéficiaires ou ne seront pas cédées par les bénéficiaires durant la période d'ouverture de l'Offre, conformément aux accords conclus entre l'Initiateur et les titulaires d'Actions Gratuites, il a été conclu un Contrat de Liquidité portant sur les Actions Gratuites entre chacun des titulaires d'Actions Gratuites et l'Initiateur (voir les termes et conditions du Contrat de Liquidité à la section 1.1.1)

Les Contrats de Liquidité sont régis par le droit français. Les litiges auxquels pourraient donner lieu un Contrat de Liquidité, ou qui pourront en être la suite ou la conséquence, et qui n'auront pu être réglés à l'amiable seront soumis, dans la limite autorisée par les dispositions légales applicables, à la compétence exclusive des tribunaux compétents du ressort de la cour d'appel de Paris

2.5. Termes de l'Offre

L'Initiateur offre aux actionnaires de TxCell de leur verser une somme en numéraire de 2,58 euros pour chaque Action (le « **Prix de l'Offre** »).

2.6. Conditions de l'Offre

Conformément à l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, l'Offre n'est soumise à aucune condition prévoyant la présentation d'un nombre minimum d'Actions pour qu'elle ait une suite positive.

L'Offre n'est pas non plus soumise à une quelconque condition d'obtention d'une autorisation au titre du contrôle des concentrations ou en matière réglementaire.

2.7. Procédure d'apport à l'Offre

En application des dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, Sangamo propose de manière irrévocable aux actionnaires de TxCell d'acquérir, pendant une période de 15 (quinze) jours de négociation, les Actions qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre.

Les actionnaires souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre doivent vendre leurs Actions sur le marché et devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard à la date de clôture de l'Offre telle que figurant au paragraphe 2.8.

L'Offre s'effectuant par achats sur le marché, le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, dans un délai de deux jours de négociation suivant chaque exécution, les frais de négociation, à savoir les frais de courtage et la TVA afférente restant à la charge des vendeurs et de l'Initiateur, chacun pour ce qui le concerne. Louis Capital Markets, pour le compte d'Alantra, agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 2 octobre 2018 par Alantra, établissement présentateur de l'Offre, agissant pour le compte de Sangamo et garantissant la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par Sangamo dans le cadre de l'Offre.

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

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites sous la forme nominative pure et qui souhaitent les apporter à l'Offre doivent demander l'inscription de leurs actions 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.

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve la possibilité d'écarter celles des Actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les ordres de présentation des Actions à l'Offre seront irrévocables.

2.8. Calendrier Indicatif de l'Offre

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

Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif.

2 octobre 2018	Dépôt du projet de note d'information de l'Initiateur d'Offre auprès de l'AMF
2 octobre 2018	Dépôt du projet de note en réponse de TxCell auprès de l'AMF
[16 octobre] 2018	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF

[17 octobre] 2018	Mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de TxCell
[18 octobre] 2018	Ouverture de l'Offre
[7 novembre] 2018	Clôture de l'Offre
[12 novembre] 2018	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
Dans les plus brefs délais à compter de la publication de l'avis de résultat	Mise en œuvre éventuelle d'une procédure de retrait obligatoire si les Actions non-présentées à l'Offre ne représentent pas plus de 5 % du capital social ou des droits de vote de TxCell

2.9. Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.9.1. Coût de l'Offre

Dans l'hypothèse où la totalité des Actions pouvant être apportées à l'Offre seraient effectivement apportées à l'Offre, le montant maximum en numéraire devant être payé par l'Initiateur s'élèverait à 29.743.878,30 euros au total (hors commissions et frais).

En outre, les frais supportés par l'Initiateur relatifs à l'Offre (incluant, entre autres, les honoraires des conseils externes financiers, juridiques et comptables ainsi que tous autres experts et consultants et les frais de communication et de publication) sont estimés à environ 1,1 million d'euros.

2.9.2. Financement de l'Offre

Sangamo financera l'intégralité du prix d'acquisition sur la base de ses ressources propres ou de ses capacités existantes de tirage qui sont immédiatement mobilisables et sans condition.

2.10. Restrictions concernant l'Offre en dehors de France

L'Offre est faite exclusivement à tous les détenteurs d'Actions en France.

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans un pays autre que la France.

L'Offre n'a fait ni ne fera l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Les titulaires d'Actions en dehors de la France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du présent document, l'Offre, l'acceptation de l'Offre ainsi que la livraison des Actions peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Notamment, concernant les États-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis ou à des personnes ayant résidence aux États-Unis, et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Aucun porteur d'Actions ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie du présent projet de note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport d'Actions et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un

mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport d'Actions qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de cette dernière).

Pour les besoins du paragraphe qui précède, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces États, et le District de Columbia.

2.11. Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument certains aspects du régime fiscal susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la société qui participeront à l'Offre.

L'attention des actionnaires de la société qui participeront à l'Offre est toutefois attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire de la société, et qu'il convient d'étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel.

Ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (assorties, le cas échéant, d'un effet rétroactif) et de leur interprétation par l'administration fiscale française ainsi que par les tribunaux français.

Les actionnaires de la société qui ne sont pas résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application d'une convention fiscale conclue entre la France et cet Etat.

Il convient de noter que l'entrée en vigueur du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu, prévue au 1^{er} janvier 2019, ne devrait pas modifier les règles d'imposition exposées ci-dessous. En effet, (i) les revenus de capitaux mobiliers et (ii) les gains provenant de la cession de valeurs mobilières et de droits sociaux ainsi que les produits et gains assimilés sont hors champ d'application de ladite réforme. Toutefois, les personnes physiques résidentes fiscales françaises qui se livrent à des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée à titre professionnel doivent se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences et modalités d'application du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu sur les revenus tirés de ces opérations.

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

a) Régime de droit commun

i). Impôt sur le revenu des personnes physiques

A compter du 1^{er} janvier 2018, en application des dispositions des articles 200 A et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (le "CGI"), les plus-values nettes réalisées par les personnes physiques à l'occasion de la cession de valeurs mobilières sont soumises de plein droit à un prélèvement forfaitaire unique (le "PFU") au taux de 12,8%. Le PFU est assis sur le montant des plus-values nettes, déterminées par la différence entre le prix offert dans l'Offre net des frais et taxes acquittés par le cédant et le prix de revient fiscal des Actions, subsistant après imputation des moins-values éventuelles et sans application des abattements proportionnels pour durée de détention.

Toutefois, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option expresse et irrévocable lors du dépôt de la déclaration de revenus de l'année concernée, afin que les plus-values nettes soient prises en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et entraîne la soumission au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des revenus, gains nets, profits et créances de l'année entrant normalement dans le champ d'application du PFU.

Lorsque cette option est exercée, les plus-values nettes afférentes aux cessions des Actions acquises avant le 1^{er} janvier 2018 sont réduites selon le cas d'un abattement proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI égal à :

- (i) 50 % de leur montant lorsque les Actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ; et
- (ii) 65 % de leur montant lorsque les Actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des Actions et prend fin à la date du transfert de propriété.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession de titres dans le cadre de l'Offre sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de la cession, avant application le cas échéant des abattements pour durée de détention (le cas échéant). En cas de solde positif, les plus-values substantantes sont réduites, le cas échéant, des moins-values subies au cours des années antérieures, jusqu'à la dixième. En cas de solde négatif, l'excédent de moins-values est imputable sur les plus-values des dix années suivantes.

Enfin, l'apport des Actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures au regard des mêmes Actions.

Les actionnaires potentiellement concernés par ces règles sont invités à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

ii). Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession de titres sont également soumises aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% sans application (le cas échéant) de l'abattement énoncé ci-avant.

Le taux des prélèvements sociaux se décompose comme suit :

- 9,9% au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** »),
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** »),
- 4,8 % au titre du prélèvement social (4,5 %) et de sa contribution additionnelle (0,3 %), et
- 2 % au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets sont soumis au PFU susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible, à hauteur de 6,8%, du revenu global imposable l'année de son paiement; le solde de ces prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

iii). Autres contributions

L'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, en ce inclus les plus-values réalisées par le contribuable concerné, excède certaines limites. Cette contribution s'élève à :

- 3 % pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.001 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction comprise entre 500.001 et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les plus-values nettes de cession de valeurs mobilières réalisées par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-dessus, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

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

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après cinq ans et avant huit ans) ou lors

d'un retrait partiel des fonds du PEA (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste néanmoins soumis aux prélèvements sociaux au taux de 17,2% pour les gains réalisés à compter du 1^{er} janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été réalisé pour (i) les gains acquis ou constatés avant le 1^{er} janvier 2018 et (ii) les gains réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA lorsque ce PEA a été ouvert avant le 1^{er} janvier 2018.

Les actionnaires qui détiennent des Actions dans le cadre d'un PEA sont invités à consulter leur établissement bancaire ou leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

2.11.2. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés

a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession des Actions sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés ("IS") au taux de droit commun (fixé pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 à 28% pour la fraction des bénéfices n'excédant pas 500.000 euros et à 33 1/3% au-delà) majoré, le cas échéant, (i) de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI) assise sur le montant de l'IS diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois, (ii) d'une contribution exceptionnelle égale à 15% de l'IS dû (déterminé après imputation des déficits, moins-values reportables et application des abattements prévus par des régimes particuliers mais avant imputation des réductions, crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2017 et jusqu'au 30 décembre 2018 pour les redevables réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 1.000.000.000 d'euros, et (iii) d'une contribution additionnelle à la contribution exceptionnelle égale à 15% au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2017 et jusqu'au 30 décembre 2018 pour les redevables réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 3.000.000.000 d'euros. La loi de finances pour 2018 a par ailleurs prévu une diminution progressive du taux de l'IS, pour atteindre 25 % en 2022.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % dans la limite de 38.120 euros et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de la personne morale.

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

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

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions pouvant entrer dans la catégorie fiscale et comptable des titres de participation et détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'IS moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions précisées ci-dessus, d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values ainsi réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres de sociétés établies dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (les "ETNC"). La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et

les actionnaires concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

2.11.3. Actionnaires non-résidents fiscaux français

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions de leurs Actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la propriété des actions soit rattachable à une base fixe ou un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrits les Actions), sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits détenus, directement ou indirectement par le cédant (personne physique ou personne morale), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (articles 244 *bis* B et C du CGI) et (ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un ETNC.

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sous réserve des conventions fiscales éventuellement applicables.

Les actionnaires non-résidents fiscaux français sont toutefois invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

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

2.11.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment (i) les personnes qui réalisent à titre habituel des opérations dans des conditions analogues à celles caractérisant une activité professionnelle dépassant la simple gestion de portefeuille, ou (ii) les personnes qui ont inscrit ces Actions à l'actif de leur bilan commercial, ou (iii) les personnes physiques qui ont acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.11.5. Droits d'enregistrement

Dans la mesure où la société n'est pas une société dont la capitalisation boursière est supérieure à 1 milliard d'euros au 1^{er} décembre précédent la date de la cession dans le cadre de l'Offre, l'acquisition des Actions ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue par l'article 235 *ter* ZD du CGI (actuellement au taux de 0,3 %).

Conformément aux dispositions de l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte passé en France ou à l'étranger. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré dans le délai d'un mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres.

2.11.6. Régime fiscal du retrait obligatoire

En cas de mise en œuvre du retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, le traitement fiscal des Actions n'ayant pas été apportées à l'Offre sera identique au régime fiscal de l'Offre décrit à la présente section 2.11, sous réserve d'une modification de la législation fiscale en vigueur, et de la situation particulière de tout actionnaire concerné.

3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été établis par Alantra en qualité d'établissement présentateur pour le compte de l'Initiateur, au moyen d'une approche multicritères reposant sur les méthodes usuelles de valorisation.

3.1. Présentation de la Société

3.1.1. Description de la Société et de son marché

3.1.1.1. Description de l'activité

TxCell est une société de biotechnologies cotée qui développe des plateformes innovantes d'immunothérapies cellulaires T personnalisées pour le traitement de maladies inflammatoires et auto-immunes sévères présentant un fort besoin médical non satisfait. TxCell cible les rejets de greffe ainsi que différentes maladies auto-immunes (liées aux cellules T ou aux cellules B), comme la sclérose en plaques, l'arthrite rhumatoïde, les maladies inflammatoires de l'intestin ou les maladies inflammatoires de la peau.

La Société ne développe que des produits basés sur des cellules T régulatrices (Tregs) spécifiques d'antigène. Fondée sur une première plateforme technologique de première génération nommée ASTrIA basée sur des cellules Treg naturellement spécifiques d'antigène (Ag-Tregs), la Société a démarré en 2015 le développement d'une nouvelle plateforme technologique nommée ENTrIA, basée sur des cellules Treg modifiées par génie génétique (CAR-Tregs).

En 2017, la Société a finalisé l'optimisation complète d'un nouveau procédé de fabrication ASTrIA, lancée en 2016 suite aux difficultés industrielles rencontrées sur cette plateforme. Comme attendu, la réduction des coûts de production et de la durée globale de fabrication des produits apportée par le nouveau procédé peut atteindre 50%. Le nouveau procédé est simple, robuste et industrialisable. La Société a néanmoins pris la décision, compte tenu de ses moyens financiers limités, de réduire ses investissements sur la plateforme ASTrIA et de se concentrer pleinement sur le développement des programmes prometteurs issus de la plateforme ENTrIA. Le savoir-faire et la propriété intellectuelle développés dans le cadre de la plateforme ASTrIA, en particulier en matière de production, sont désormais exclusivement consacrés au développement de nouveaux Tregs génétiquement modifiés. En conséquence, les dénominations ASTrIA et ENTrIA ont été remplacées par une plateforme unique de Tregs génétiquement modifiés.

Le produit candidat CAR-Treg le plus avancé de la Société, nommé TX200, est un CAR-Treg ciblant l'antigène HLA-A2. Il est composé d'une sous-population de Tregs CD4+ FoxP3+ génétiquement modifiés. Ce candidat cible HLA-A2, un antigène fréquemment impliqué dans l'incompatibilité donneur/receveur en transplantation. Ce produit est en développement pour la prévention du rejet chronique après une greffe d'organe. UBC, le partenaire académique de la Société sur ce programme, a publié en 2017 des résultats précliniques de preuve de concept positifs complémentaires obtenus dans un modèle préclinique de maladie du greffon contre l'hôte (GvHD).

En 2017, la Société a également achevé le développement de son procédé de production de première génération pour sa technologie propriétaire CAR-Treg. Pour son premier procédé de fabrication CAR-Treg, la Société a isolé une sous-population de cellules Treg qui se sont avérées stables et qui possèdent une forte activité anti-inflammatoire. Malgré la rareté de la sous-population sélectionnée, le procédé développé par la Société lui permet de fabriquer son produit cellulaire CAR-Treg dans un délai de deux semaines (hors contrôle qualité post-production). Ce procédé est conforme aux BPF et prêt pour l'entrée en clinique du produit TX200.

Dans cette perspective, la Société a nommé Lentigen Technology, Inc. (LTI) en 2017 en tant que CMO pour la production de son vecteur lentiviral, et a démarré en février 2018, le transfert du procédé de fabrication de cellules CAR-Treg à Lonza, la CMO en charge de la production BPF de TX200 en vue d'une première étude clinique prévue en 2019 dans la prévention du rejet chronique après une greffe d'organe.

Par ailleurs, des études in vitro et in vivo menées par la Société en 2017 montrent des résultats préliminaires prometteurs pour la technologie CAR-Treg dans des modèles pertinents de maladies auto-immunes, telles que la sclérose en plaques. Ces résultats confortent le choix stratégique de la Société de concentrer ses développements sur sa plateforme CAR-Treg.

3.1.1.2. Actionnariat

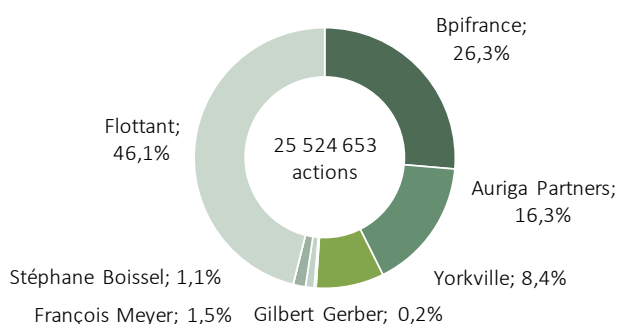
Les actions de la Société sont admises aux négociations en continu sur le Compartiment C d'Euronext Paris (ISIN : FR0010127662 – Code mnémonique TXCL) depuis le 14 avril 2014.

Le 20 juillet 2018, l'Initiateur a signé un protocole de cession avec Stéphane Boissel, François Meyer, Bpifrance (Bpifrance Participations, FCPR Innobio, FCPR BIOAM, FCPR BIOAM 1B), Auriga Partners (FCPR Auriga Ventures II), Gilbert Gerber, et Yorkville (YA II PN) en vue d'acquérir leurs participations dans la Société (13.519.036 titres).

Au terme de ce protocole de cession, les cédants des blocs de contrôle ont consenti à l'Initiateur des déclarations et garanties usuelles en matière de cession de bloc d'actions.

La réalisation de cette acquisition a été effectivement réalisée le 1^{er} octobre 2018 suite à la levée des conditions suspensives prévues dans le protocole de cession d'actions.

Capital et droits de vote (avant changement de contrôle)



Capital et droits de vote (après changement de contrôle)

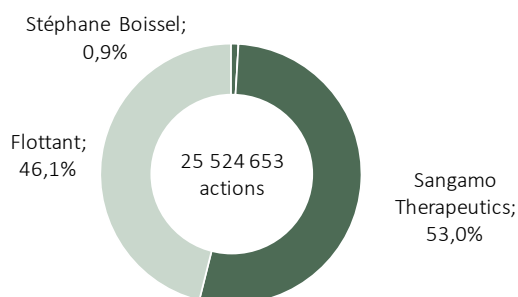


Figure 1 : Répartition du capital et des droits de vote pré et post-acquisition des blocs de contrôle (sur une base pleinement diluée)

3.1.1.3. Structure juridique

La Société ne détient aucune filiale à la date du présent document.

Valbonne est l'établissement principal et le siège social de la Société TxCell, immatriculée au RCS de Grasse sous le numéro 435 361 209. Il est situé aux Cardoulines - Allée de la Nertière - 06560 Valbonne.

3.1.1.4. Description du marché

3.1.1.4.1. Présentation

TxCell intervient sur le marché de l'immunothérapie cellulaire incluant le système immunitaire et immunothérapie cellulaire, la médecine régénérative et la thérapie cellulaire :

- Le marché du système immunitaire et immunothérapie cellulaire est scindé en deux grandes catégories en fonction de leur mécanisme d'action : l'immunothérapie passive qui ne repose pas et ne stimule pas de manière proactive le système immunitaire de l'organisme pour initier l'attaque contre la maladie ou l'immunothérapie active qui a pour but d'enclencher ou de stimuler le propre système immunitaire de l'organisme afin de lutter contre la maladie. Les immunothérapies actives regroupent les approches classiques de stimulation des cellules T par un antigène ainsi que les immunothérapies cellulaires
- La médecine régénérative englobe un éventail de technologies et d'approches thérapeutiques conçues pour améliorer, réparer, remplacer ou régénérer des organes et tissus, ciblant ainsi la cause d'une maladie. La médecine régénérative regroupe elle aussi plusieurs catégories incluant différentes catégories comme la thérapie cellulaire, la thérapie génique, le génie tissulaire, les produits biologiques et petites molécules, les cellules souches utilisées pour la découverte de

- nouveaux médicaments et les bio banques
- Les produits de thérapie cellulaire varient sur plusieurs aspects comme la formulation (y compris l'association à un support ou à autre composant non cellulaire), le rapport génétique qui existe entre les cellules injectées et le patient (autologue, allogénique, xénogénique) et la source des cellules. D'une façon générale, les produits de thérapie cellulaire sont classés en deux catégories : les produits dérivés de cellules souches ou les produits dérivés de cellules matures, fonctionnellement différenciées

3.1.1.4.2. Le marché en 2017 : deux médicaments CAR-T approuvés pour des formes agressives de cancers du sang aux États-Unis

En 2017, les deux premiers médicaments à base de cellules CAR-T approuvés par les États-Unis sont Kymriah® (tisagenlecleucel, CTL019), un produit de Novartis approuvé en août 2017 pour le traitement d'enfants et de jeunes adultes souffrant de formes récidivantes et réfractaires de leucémie lymphoblastique aiguë ainsi que Yescarta® ('Axi-Cel', axicabtagene ciloleucel, KTE-C19), un produit CAR-T de Kite Pharma/Gilead approuvé en octobre 2017 pour le traitement de forme agressives, récidivantes et réfractaires de lymphome non-hodgkinien. Kymriah® et Yescarta® ont remis le domaine de l'immunothérapie au goût du jour et renforcé la confiance dans les thérapies cellulaires.

3.1.1.4.3. L'environnement concurrentiel et les nombreux rapprochements démontrent l'intérêt croissant des grands laboratoires pharmaceutiques pour l'immunothérapie cellulaire

L'année 2017 et le début de l'année 2018 sont marquées par deux acquisitions majeures : Kite Pharma par Gilead pour 9,0 Mds€ en octobre 2017 et Juno par Celgene pour 7,8 Mds€ en mars 2018. Kite Pharma et Juno étaient les deux principaux acteurs de la biotechnologie dans le domaine de la thérapie CAR-T.

Quant à la médecine régénérative, elle devrait continuer de croître puisque fin 2017, l'Alliance pour la Médecine Régénérative (Alliance for Regenerative Medicine, ARM) dénombrait 946 essais cliniques au niveau mondial dans ce secteur, dont 53% en oncologie et près de 10% dans le domaine cardiovasculaire. Parmi ces 946 essais cliniques, 572 portaient sur des thérapies géniques ou thérapies cellulaires à base de cellules génétiquement modifiées (dont 39 en Phase III) et 353 portaient sur des produits de thérapie cellulaire (dont 38 en Phase III).

Au sein de la thérapie cellulaire, le segment de l'immunothérapie à base de cellules T est l'un des plus actifs en grande partie liée au changement de paradigme des cellules CAR-T. Roots Analysis estime que le marché global des thérapies cellulaires à base de cellules T atteindra 5 Mds€ d'ici 2025 et 25 Mds€ d'ici 2030. Sur ces 25 Mds€ en 2030, près de la moitié (12,2 Mds €) se rapporteraient aux CAR-Ts.

3.1.2. Performance financière

3.1.2.1. Analyse du compte de résultat historique

Compte de résultat K€	2015a 31 déc.	2016a 31 déc.	2017a 31 déc.	2018DDM 30 juin
Chiffre d'affaires	920	-	-	-
% de croissance	-	(100,0%)	-	-
Total des produits des activités ordinaires	4 637	2 947	2 234	1 989
% de croissance	-	(36,4%)	(24,2%)	(11,0%)
EBITDA	(11 104)	(12 369)	(10 229)	(10 839)
% des produits des activités ordinaires	(239,5%)	(419,7%)	(457,9%)	(544,9%)
Résultat opérationnel	(11 312)	(12 784)	(10 499)	(11 196)
% des produits des activités ordinaires	(244,0%)	(433,8%)	(470,0%)	(562,9%)
Résultat net	(11 297)	(13 571)	(10 911)	(12 235)
% des produits des activités ordinaires	(243,6%)	(460,5%)	(488,4%)	(615,1%)

Figure 2 : Compte de résultat historique simplifié

Chiffre d'affaires et produits des activités ordinaires

La Société étant toujours en phase de recherche et développement, elle ne commercialise pas ses produits et ne génère pas de chiffre d'affaires (le chiffre d'affaires 2015 correspondant exclusivement aux revenus générés par le contrat de collaboration, développement, d'option et de licence avec Ferring/Trizell sur Ovasave®, résilié depuis). Les produits issus des activités ordinaires sont constitués pour l'essentiel :

- De subventions d'exploitation pour un montant de 66K€ en 2018DDM et 183 K€ en 2017
- Du crédit d'impôt recherche de 1 920 K€ en 2018DDM et 1 945 K€ en 2017

EBITDA

La Société mène des activités de recherche et développement afin de mettre au point des traitements à destination des maladies inflammatoires et auto-immunes chroniques et sévères et les rejets de greffe.

Conformément à la norme IAS 38, les frais de développement sont comptabilisés en immobilisations incorporelles uniquement si tous les critères suivants sont satisfaits :

- Faisabilité technique nécessaire à l'achèvement du projet de développement
- Intention de la société d'achever le projet et de le mettre en service
- Capacité à mettre en service l'immobilisation incorporelle
- Démonstration de la probabilité d'avantages économiques futurs attachés à l'actif
- Disponibilité de ressources techniques, financières et autres afin d'achever le projet
- Evaluation fiable des dépenses de développement

En application de cette norme, la Société n'a pas capitalisé à ce jour de frais de recherche et développement. L'intégralité des frais de recherche et développement a donc été comptabilisée en charges. Ils s'élèvent à 8 974 K€ en 2018DDM et 8 462 K€ en 2017 et sont notamment composés, respectivement :

- De frais d'études, honoraires scientifiques et autres charges de 3 613 K€ et 3 465 K€
- Des salaires et charges sociales de 3 210 K€ et 3 465 K€
- D'achats de matières premières de 1 825 K€ et 1 464 K€

Ces frais de recherche et développement ont connu une forte baisse en 2017 (-24% vs. 2016) notamment due à une réorientation stratégique de la Société pour se concentrer sur le développement de la plateforme CAR-Treg :

- Réduction du nombre de familles de brevets propriétaires
- Arrêt des activités sous-traitées aux CRO⁵ et CMO⁶ dans le cadre du développement de la plateforme de première génération de la société (ASTrIA)

3.1.2.2. Analyse du bilan historique

⁵ Contract Research Organization

⁶ Contract Manufacturing Organization

Bilan K€	2015a 31 déc.	2016a 31 déc.	2017a 31 déc.	2018a 30 juin
Actifs non courants	6 938	7 031	7 254	7 747
BFR d'exploitation	(1 604)	(889)	(874)	(1 085)
BFR hors exploitation	(540)	(3 090)	(2 754)	(1 036)
BFR	(2 144)	(3 979)	(3 628)	(2 121)
Actif économique	4 794	3 052	3 626	5 626
Capitaux propres	11 589	1 192	5 170	152
Dette financière brute	1 641	5 287	3 362	9 872
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(9 208)	(3 482)	(4 910)	(4 402)
Dette / (trésorerie) financière nette	(7 567)	1 805	(1 548)	5 470
Provisions courantes	772	55	4	4
Capitaux investis	4 794	3 052	3 626	5 626

Figure 3 : Bilan historique simplifié

Actifs non courants

Au 30 juin 2018, l'actif non courant se compose d'immobilisations incorporelles à hauteur de 5 946 K€, d'immobilisations corporelles et autres immobilisations corporelles en crédit-bail à hauteur de, respectivement, 807 K€ et 889 K€ et d'immobilisations financières à hauteur de 105 K€.

Le 2 décembre 2015, la Société et Trizell ont conclu un accord mettant fin à leur contrat de collaboration, de développement, d'option et de licence sur Ovasave®. Au titre de cet accord, la Société a récupéré l'ensemble des droits de Trizell sur Ovasave® en contrepartie de paiements pouvant atteindre 15 M€, dont 6 M€ fixes et 9 M€ conditionnés aux revenus futurs générés par Ovasave®. En 2015, les coûts d'acquisition de ces droits, dont le montant et l'échéance peuvent être estimés de façon certaine, ont été inscrits à l'actif, soit environ 6 M€. Ces derniers n'ont pas été dépréciés depuis, malgré l'abandon de la technologie Ovasave® par la Société. Pour mémoire, en considération de ses moyens financiers limités, TxCell a depuis dû procédé à des arbitrages et a décidé de se concentrer pleinement sur le développement des programmes de sa plateforme CAR-Tregs. Comme chaque année, un test de dépréciation annuel a été effectué sur cet actif au 31 décembre 2017 qui s'est conclu par l'absence de perte de valeur, malgré la suspension du développement du produit (note : ces derniers ont toutefois été intégrés dans notre valorisation à titre conservateur).

Besoin en Fonds de Roulement

Au 30 juin 2018, le BFR est composé d'éléments d'exploitation (créances clients et dettes fournisseurs) à hauteur de (1 085) K€ et d'éléments hors exploitation (dettes fiscales et sociales, autres dettes, comptes de régularisation, etc.) à hauteur de (1 036) K€. La forte baisse du BFR entre le 31 décembre 2017 et le 30 juin 2018 s'explique par la diminution du poste fournisseurs d'immobilisations correspondant à un règlement de 2 M€ au premier trimestre 2018 lié au rachat des droits de Trizell sur Ovasave®.

Capitaux propres

Au 30 juin 2018, les capitaux propres se composent principalement :

- D'un capital social de 4 639 K€
- De primes d'émission de 25 673 K€
- De réserves négatives de (23 552) K€
- Du résultat de l'exercice d'un montant de (6 608) K€

Trésorerie financière nette

Au 30 juin 2018, la dette financière nette s'élève à 5 469 K€, elle se compose :

- D'une trésorerie et équivalents de trésorerie de 4 402 K€. La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités et les instruments financiers courants détenus par la Société, composés de SICAV monétaires. Ces disponibilités et valeurs mobilières de placement servent à financer les activités de la Société. Depuis sa création, la Société a financé sa croissance par un renforcement de ses fonds propres par voie d'augmentations de capital successives, d'obtention d'aides publiques à l'innovation et de remboursement de créances de Crédit Impôt Recherche
- D'une dette brute de 9 872 K€. Cette dernière comprend les dettes financières courantes et non courantes pour des montants de 4 296 K€ et 4 693 K€ respectivement ainsi que les dettes liées au crédit-bail courantes et non courantes de 201 K€ et 681 K€ respectivement

Dette / (trésorerie) financière nette	2015a	2016a	2017a	2018a
K€	31 déc.	31 déc.	31 déc.	30 juin
Passif financier courant	-	1 587	1 881	4 497
Passif financier non courant	1 641	3 700	1 481	5 375
Dette financière brute	1 641	5 287	3 362	9 872
Dépôts bancaires à court terme	(3 201)	(474)	(305)	(1 333)
SICAV monétaires	(6 007)	(3 008)	(4 604)	(3 070)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(9 208)	(3 482)	(4 910)	(4 402)
Dette / (trésorerie) financière nette	(7 567)	1 805	(1 548)	5 469

Figure 4 : Evolution de la dette / (trésorerie) financière nette

3.1.2.3. Plan d'affaires

Le plan d'affaires est basé sur la valorisation des programmes CAR-Treg HLA-A2 (prévention du rejet chronique de greffes d'organes) et CAR-MOG (traitement pour la sclérose en plaque) représentant les deux programmes les plus avancés de TxCell.

Ce plan d'affaires a été élaboré par le management de TxCell sur une durée de 20 ans (exercice clos du 31 décembre 2019 au 31 décembre 2038) et repose sur les hypothèses opérationnelles décrites ci-après.

Le management a réalisé un plan d'affaires pour chaque programme (HLA-A2 et MOG). Ces derniers ont été probabilisés en fonction des taux de succès spécifiques dépendant des phases de développement atteintes selon l'étude Clinical Development Success Rates 2006-2015 – BIO, Biomedtracker, Amplion. Les coûts de structure de la Société ont ensuite été ajoutés à ces plans d'affaires afin de refléter la réalité opérationnelle de la Société.

Le calcul des impôts a été réalisé sur le plan d'affaires consolidé probabilisé et intègre l'impact du déficit reportable selon la réglementation en vigueur.

Il convient de préciser que ce plan d'affaires dépend de nombreux paramètres difficilement estimables compte tenu du stade très précoce des programmes de recherche de la Société sur des technologies naissantes.

Chiffre d'affaires

- Les prévisions de chiffre d'affaires sont basées sur l'hypothèse d'une collaboration de la Société sous la forme de licences et de partenariats. Ce chiffre d'affaires est donc exclusivement constitué de redevances et de paiements dépendants de l'atteinte de phases de développement pour chacun des programmes HLA-A2 et MOG
- Les prix de ventes unitaires des traitements sont identiques pour le HLA-A2 et le MOG et sont

- différenciés géographiquement, les prix estimés aux Etats-Unis étant 50% supérieurs à ceux de l'Europe et du Japon, conformément aux pratiques de marché.
- Faute de plan de développement clinique clairement établi à ce stade de développement des futurs produits, la population cible a été définie de manière large :
 - HLA-A2 : 25% de l'ensemble des transplantations d'organes solides (taux de mismatch HLA-A2, conformément à Collins MM, Tang T, Slack R, Sintasath D, Hartzman RJ, Ng J, Hurley CK, Ng J, Hurley CK. Tissue Antigens. 2000 Jan ; 55(1):48-52.)
 - MOG : Personnes souffrant des pathologies de scléroses en plaques R-RMS, P-PMS et S-PMS en 2ème ou 3ème ligne de traitement spécifique selon le cas
 - Une atteinte de 40% de part de marché au bout de 10 années post-commercialisation (linéairement) à la fois pour le HLA-A2 et le MOG
 - Une croissance de 2,5% du marché pour le HLA-A2 uniquement

Marge brute

- La marge brute est estimée pour chaque programme et est conditionnée à l'atteinte de phases de développement ainsi que de redevances à rétrocéder en cas d'atteinte de certaines phases de développement, compte tenu de l'hypothèse de partenariat/licence de la Société sur chacun des programmes HLA-A2 et MOG

D&A

- Aucun amortissement n'est prévu à l'horizon du plan d'affaires

Résultat opérationnel (EBIT)

- Le résultat opérationnel prend en compte les frais de structures liés au développement des deux programmes HLA-A2 et MOG composés des :
 - Frais de R&D d'un montant cumulé d'environ 21,9 M€ sur la période 2019-2024
 - Frais généraux d'environ 21,5 M€ sur la période 2019-2024
- Aucun frais marketing supporté par la Société n'est envisagé à l'horizon du plan d'affaires

Investissements

- Aucun investissement n'est prévu à l'horizon du plan d'affaires

Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

- Les BFR des programmes HLA-A2 et MOG ont été modélisés afin de représenter 20% de la marge brute sur la durée du plan d'affaires

Pourcentages d'atteinte de phase

- Les pourcentages d'atteinte de chaque phase sont obtenus par multiplication des pourcentages de succès cliniques, des taux de succès de process development et des pourcentages d'atteinte de la phase précédente
- Les pourcentages de succès cliniques sont identiques pour le HLA-A2 et MOG et se décomposent comme suit :
 - Préclinique I : 85,0% (uniquement pour MOG)
 - Préclinique II : 70,0% (uniquement pour MOG)
 - Phase I : 65,7%
 - Phase II : 31,7%
 - Phase III : 62,2%
 - Dépôt : 86,0%
 - Commercialisation : 100,0%
- HLA-A2 : à partir de 2027
- MOG : à partir de 2029
- Les pourcentages de succès de process development se décomposent comme suit :
 - Phase I : 100% pour HLA-A2 et 90,0% pour MOG

- Phase III : 80% pour HLA-A2 et 90% pour MOG
- Ces pourcentages sont appliqués sur l'ensemble des agrégats financiers énumérés ci-dessus

Impôt sur les sociétés

- Le taux d'imposition retenu est conforme à la dernière loi de finance en vigueur en France ; 34,4% en 2018, 31,0% en 2019, 28,0% en 2020, 26,5% en 2021 et 25,0% à partir de 2022
- L'impact du déficit reportable (95,3 M€ au 31 décembre 2017, hypothèse de maintien du montant de ce déficit reportable au 31 décembre 2018) a été intégré selon la réglementation en vigueur (déduction des déficits passés sur les bénéfices à hauteur d'1 M€ et 50% de la fraction du bénéfice supérieur à ce plafond annuellement)

3.2. Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre

3.2.1. Principales hypothèses des travaux d'évaluation

3.2.1.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés de la Société sont établis conformément aux normes IFRS.

3.2.1.2. Nombre d'actions

Le nombre d'actions retenu dans le cadre de nos travaux est de 25 524 653, correspondant au nombre d'actions en circulation ainsi qu'à l'exercice des instruments dilutifs dans la monnaie (compte tenu du prix d'offre de 2,58 € par action).

Ce nombre d'actions résulte du nombre d'actions sur une base pleinement diluée au 30 juin 2018 de 25 527 032 et d'une déduction de 2 379 actions gratuites annulées au moment du changement de contrôle concernant des salariés démissionnaires.

Nombre d'actions	2015a 31 déc.	2016a 31 déc.	2017a 31 déc.	2018a 30 juin	Ajustements -	2018a 01 oct.
Nombre d'actions en circulation	12 887 326	19 422 552	21 941 413	23 195 394	3 387	23 198 781
Instruments dilutifs exercés	3 220 996	10 040 237	5 042 863	2 331 638	(5 766)	2 325 872
Actions gratuites	600 000	1 302 747	929 850	140 932	(5 766)	135 166
Obligations convertibles	2 620 996	2 062 500	2 500 000	1 866 666	-	1 866 666
Warrants	-	6 674 990	1 613 013	324 040	-	324 040
Nombre d'actions dilué	16 108 322	29 462 789	26 984 276	25 527 032	(2 379)	25 524 653

Figure 5 : Calcul du nombre d'actions dilué

3.2.1.3. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

Les éléments d'ajustement pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres (ou valeur des titres) ont été établis sur la base d'éléments fournis par la société au 30 juin 2018.

La dette financière nette ajustée s'élève à 1 975 K€. Nous avons intégré à la dette financière nette présentée précédemment, les éléments suivants résultant du changement de contrôle :

- Les provisions pour engagement de retraite pour 3 K€ (4 K€ post économie d'impôts de 25%)
- La conversion de 28 OCA Yorkville en actions pour 110% du nominal diminuant le solde de la dette de (2 868) K€
- La trésorerie issue de l'exercice de bons de souscription d'actions pour un montant de (629) K€

Il convient de noter que le déficit reportable n'a pas été intégré à la dette nette ajustée ; son utilisation dans le temps étant aléatoire compte tenu du profil de génération de bénéfices de la Société. Cette poche de valeur a toutefois été intégrée dans notre approche de valorisation car prise en compte dans le calcul de l'impôt et donc des flux de trésorerie dans la méthode DCF.

Par ailleurs, la Société étant dans une phase de développement, aucun travail de normativité n'a été réalisé sur le BFR normatif. Ces éléments pouvant être considérés comme de la dette n'ont pas été intégrés à notre calcul d'endettement net.

Dettes / (trésorerie) financière nette	2015a	2016a	2017a	2018a
K€	31 déc.	31 déc.	31 déc.	30 juin
Passif financier courant	-	1 587	1 881	4 497
Passif financier non courant	1 641	3 700	1 481	5 375
Dettes financière brute	1 641	5 287	3 362	9 872
Dépôts bancaires à court terme	(3 201)	(474)	(305)	(1 333)
SICAV monétaires	(6 007)	(3 008)	(4 604)	(3 070)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(9 208)	(3 482)	(4 910)	(4 402)
Dettes / (trésorerie) financière nette	(7 567)	1 805	(1 548)	5 469
Provisions pour engagement de retraite	-	-	-	3
Conversion de 50% de la dette Yorkville en actions	-	-	-	(2 868)
Trésorerie liée à l'exercice des instruments dilutifs	-	-	-	(629)
Dettes / (trésorerie) financière nette ajustée	(7 567)	1 805	(1 548)	1 975

Figure 6 : Détail de la dette / (trésorerie) financière nette ajustée

3.2.2. Méthodologie et valorisation

3.2.2.1. Méthodes écartées

3.2.2.1.1. Actif Net Comptable (ANC)

La méthode de l'Actif Net Comptable (ANC) est une méthode patrimoniale basée sur une logique de coûts historiques habituellement utilisée pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations financières minoritaires. La méthode a par conséquent été écartée.

A titre indicatif, l'Offre représente une prime de +43 202% sur l'ANC au 30 juin 2018.

ANC par action	2015a	2016a	2017a	2018a
	31 déc.	31 déc.	31 déc.	30 juin
ANC part de groupe (K€)	11 589	1 192	5 170	148
Nombre d'actions	16 108 322	29 462 789	26 984 276	25 524 653
ANC par action (€)	0,72	0,04	0,19	0,01
Prime induite par l'offre	+259%	+6 275%	+1 246%	+44 384%

Figure 7 : Evolution de l'Actif Net Comptable (ANC) par action

3.2.2.1.2. Actif Net Réévalué (ANR)

La méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR) permet de calculer une valeur théorique des capitaux propres en procédant à une revalorisation des actifs, passifs et éléments hors bilan et est particulièrement pertinente pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations diverses. Cette méthode a par conséquent été écartée.

3.2.2.1.3. Actualisation des dividendes futurs

Cette méthode consiste à valoriser les fonds propres d'une société par l'actualisation, au coût des fonds propres de la société, de flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires. La société n'ayant pas versé de dividendes par le passé, cette méthode a par conséquent été écartée.

3.2.2.1.4. Multiples de transactions comparables

La méthode de valorisation par les transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, la moyenne ou la médiane des multiples de valorisations observés sur des transactions considérées comme comparables.

TxCell n'ayant pas dégagé de chiffre d'affaires de la vente de ses produits ni de profits par le passé, l'application de multiples de sociétés comparables à ses agrégats ne fait pas de sens. Cette méthode a par conséquent été écartée.

Nous avons toutefois identifié à titre indicatif les transactions récentes (i) dans le domaine des T-Regs, (ii) dans le domaine des biotechs ainsi que (iii) les offres publiques dans le domaine des biotechs. Compte tenu de l'absence de chiffre d'affaires et une rentabilité négative pour la plupart de ces sociétés, aucun multiple n'apparaît comme pertinent. Toutefois, la dernière catégorie identifiant les offres publiques (certes dans le domaine plus large des biotechs) permet de calculer une prime sur le cours pré annonce et ainsi déduire le niveau de prime habituellement offert sur des biotechs. Ce dernier ressort à en moyenne 66,3% sur le cours pré annonce de l'Offre, à mettre au regard d'une prime de 177,4% au cas d'espèce.

Par conséquent l'application d'une prime de marché moyenne de 66,3% sur le cours pré annonce de la Société implique un cours induit de 1,55 € pour TxCell. A titre indicatif, l'Offre représente une prime de 66,8% sur base des transactions comparables identifiées.

Transactions récentes dans le domaine des T-Regs

Date	Cible	Acquéreur	Type d'opération	Termes financiers	Technologie	Indication	Phase
Mars 2018			Acquisition	7,8 Mds€	Récepteur d'antigène chimérique et de lymphocytes T	Maladies auto-immunes	Phase I
Octobre 2017			Acquisition	9,0 Mds€	Axicabtagene Ciloleucel (axi-cel)	Maladies auto-immunes	Phase III
Septembre 2017			Licence exclusive Partenariat R&D	Jusqu'à 12 M\$	Tregs CRISPR-Cas9	Maladies auto-immunes	Préclinique
Août 2017			Partenariat R&D	Non disponible	Nanoparticules	Immunotolérance	Préclinique
Juillet 2017			Co-développement	150 M\$ Complément de prix jusqu'à 250 M\$	Agoniste de récepteur IL-2	Maladies auto-immunes	Phase I
Mai 2017			Option de licence exclusive	8 M€ Complément de prix jusqu'à 200 M€	IL-2 à faible dose	Lupus, maladies auto-immunes	Phase II
Avril 2017			Licence exclusive	Non disponible	Nanoparticules	Diabète de type 1	Préclinique
Janvier 2017			Acquisition	300 M\$ Complément de prix jusqu'à 475 M\$	Agoniste de récepteur IL-2	Maladies auto-immunes	Préclinique
Septembre 2016			Création de société: 	Investissement de : 10 M\$ +10 M\$ en BSA	Thérapie du cordon ombilical dérivée du Treg	Maladies auto-immunes	Clinique

Transactions récentes dans le domaine des Biotechs

Date	Cible	Pays	Description de l'activité	Acquéreur	Pays	VE (M€)	%
mai 18	F-Star Gamma	Grande Bretagne	Société engagée dans le développement de médicaments	Denali Therapeutics	USA	15	100%
mai 18	Counsyl	USA	Société qui fournit des services de tests génétiques et d'analyse d'ADN	Myriad Genetics	USA	322	100%
mai 18	TGR BioSciences	Australie	Société de biotechnologie fournissant des solutions innovantes pour les applications de la recherche cellulaire	Sygnis Pharma	Allemagne	10	100%
mai 18	BeneVir Biopharm	USA	Société engagée dans le développement d'immunothérapies oncolytiques pour les tumeurs avancées	Janssen Biotech	USA	864	100%
avr. 18	Bayer (Activité des sciences végétales)	Allemagne	Activités de Bayer AG dans le domaine de la phytotechnie végétale	BASF	Allemagne	1 679	100%
avr. 18	Wilson Therapeutics	Suède	Société biopharmaceutique qui se concentre sur le développement de traitements pour la maladie de Wilson	Alexion Pharmaceuticals	USA	591	100%
avr. 18	AveXis	USA	Société de thérapie engagée dans le développement et la commercialisation de traitements pour les patients atteints de maladies génétiques neurologiques rares	Novartis	Suisse	6 808	100%
avr. 18	Element Genomics	USA	Société de biotechnologie axée sur la génomique et les diagnostics	UCB	Belgique	24	100%
avr. 18	Astute Medical	USA	Entreprise spécialisée dans l'identification et la validation de biomarqueurs protéiques	BioMerieux	France	73	100%
mars 18	Shire	Irlande	société biopharmaceutique cotée	Takeda	Japon	67 097	100%
mars 18	Juno Therapeutics	Allemagne	Société de biotechnologie engagée dans le développement et la fabrication de thérapies cellulaires	Celgene	USA	7 799	90%
févr. 18	RHS	Australie	Société engagée dans le développement de technologies génomiques avancées de pointe pour les cellules unicellulaires	PerkinElmer	USA	15	100%
févr. 18	Viralytics	Australie	Société de recherche pharmaceutique et médicale	Merck	USA	331	100%
févr. 18	Abac Therapeutics	Espagne	Société qui développe des agents antimicrobiens de précision	Ferrer Internacional	Espagne	16	> 50%
févr. 18	Ignyt	USA	Société de biotechnologie engagée dans la recherche, le développement et la commercialisation de nouveaux traitements pour les patients atteints de cancer	Roche Holding	Suisse	1 515	100%
févr. 18	Advanced Accelerator Applications	France	Société radiopharmaceutique qui développe, produit et vend des produits de médecine nucléaire moléculaire, de diagnostic et thérapeutique	Novartis	Suisse	3 195	99%
janv. 18	Stat-Diagnostics & Innovation	Espagne	Société qui développe et fabrique des systèmes de diagnostic moléculaire et d'immunoessais pour les tests cliniques décentralisés	Qiagen	Pays-Bas	118	100%
janv. 18	Cascadian Therapeutics	USA	Société de biotechnologie spécialisée dans le développement de produits thérapeutiques innovants pour le traitement du cancer	Seattle Genetics	USA	400	100%
janv. 18	SIRTeX Medical	Australie	SIRTeX commercialise SIR-Spheres(R), un produit approuvé aux États-Unis, en Europe, en Australie et dans certaines parties de l'Asie pour le traitement du cancer du foie	Varian Medical Systems	USA	940	100%
janv. 18	Abylnx	Belgique	Société biopharmaceutique engagée dans la recherche et le développement de protéines thérapeutiques	Sanofi	France	3 679	100%
janv. 18	Concept Life Sciences	Grande Bretagne	Société engagée dans des activités internationales de laboratoire scientifique et de conseil	Spectris	Grande Bretagne	186	100%
janv. 18	Bioverativ	USA	Société spécialisée dans la recherche, le développement et la commercialisation de thérapies pour le traitement de l'hémophilie et d'autres troubles sanguins	Sanofi	France	9 066	100%
janv. 18	Idera Pharmaceuticals	USA	Société pharmaceutique spécialisée dans la découverte et le développement de composés synthétiques à base d'ADN et d'ARN pour le traitement du cancer, etc.	BioCryst Pharmaceuticals	USA	355	100%
janv. 18	Biotest	Allemagne	Entreprise spécialisée dans la recherche et la fabrication des produits pharmaceutiques, biothérapeutiques et diagnostiques	Creat Group	Chine	1 252	100%
janv. 18	Tigenix	Belgique	Société biomédicale engagée dans le développement de la médecine régénérative	Takeda	Japon	497	96%
déc. 17	Discuva	Grande Bretagne	Société pharmaceutique axée sur la création de la prochaine génération d'antimicrobiens ciblés contre les nouveaux pathogènes bactériens émergents	Summit Therapeutics	Grande Bretagne	11	100%
déc. 17	Navya Biologicals	Inde	Société de recherche et de développement en biotechnologie	Shilpa Medicare	Inde	10	100%
déc. 17	Cell Design Labs	USA	société de bio-thérapie développant des thérapies perturbatrices des récepteurs des cellules CAR-T et T	Gilead Sciences	USA	481	100%

Date	Cible	Pays	Description de l'activité	Acquéreur	Pays	VE (M€)	%
oct. 17	EpCORE BioNetworks	USA	Société de biotechnologie spécialisée dans la microbiologie environnementale et la fabrication d'aliments pour animaux	Neovia	France	20	100%
oct. 17	Bayer (Activité de phytotechnie)	Allemagne	Activités de Bayer dans le domaine des semences et des herbicides non sélectifs	BASF	Allemagne	5 900	100%
oct. 17	Syngenta Therapeutics	USA	Société biopharmaceutique développant des médicaments innovants pour les infections féminines graves	Lupin	USA	127	100%
oct. 17	PSR Group	Pays-Bas	Organisation de recherche clinique spécialisée dans le développement de médicaments pour les maladies orphelines et les médicaments pour enfants	Ergomed	Grande Bretagne	6	100%
oct. 17	Kite Pharma	USA	Société biopharmaceutique au stade clinique se concentrant sur le développement et la commercialisation de nouveaux produits d'immunothérapie anticancéreuse	Gilead	USA	8 979	100%
sept. 17	Dimension Therapeutics	USA	Société de thérapie génique spécialisée dans le développement de nouveaux traitements pour les maladies rares	Ultragenyx Pharmaceutical	USA	93	100%
sept. 17	IFM Therapeutics	USA	Société biopharmaceutique engagée dans le développement d'un portefeuille de petites molécules de première classe ciblant le système immunitaire	Bristol-Myers Squibb	USA	253	100%
août 17	evovx Technologies	Allemagne	Société de biotechnologie	Advanced Enzyme Technologies	India	8	100%
août 17	Aptuit	USA	Société spécialisée dans la recherche, le développement et la fabrication de médicaments et de services pharmaceutiques	Evotec	Allemagne	256	100%
août 17	CellRight Technologies	USA	Société de biotechnologie spécialisée dans la médecine régénérative et dédiée au développement d'échafaudages ostéogénétiques et de soins des plaies	Tissue Regenix	Grande Bretagne	26	100%
août 17	Confluence Life Sciences	USA	Société de biotechnologie	Aclaris Therapeutics	USA	16	100%
juin 17	True North Therapeutics	USA	Société de biotechnologie qui développe des anticorps	Bioverativ	USA	356	100%
juin 17	NanoSphere Health Sciences	USA	Société de biotechnologie	Corazon Gold	Canada	14	100%
avr. 17	Virtu Biologics	Grande Bretagne	Société de biotechnologie engagée dans le développement de virus oncolytiques pour le traitement du cancer	TNK Therapeutics	USA	23	100%
avr. 17	Nexvet Biopharma	Irlande	Société qui développe des médicaments biologiques pour les animaux de compagnie	Zoetis	USA	56	100%
avr. 17	Idorsia	Suisse	Société bio-pharmaceutique spécialisée dans la découverte et le développement de petites molécules, pour fournir des options thérapeutiques innovantes	Actelion Pharmaceuticals	Suisse	694	100%
avr. 17	Essen BioScience	USA	Fournisseur d'outils et de services de recherche en sciences de la vie	Sartorius	Allemagne	304	100%
avr. 17	Merrimack Pharmaceuticals (Activité oncologie)	USA	Actifs en oncologie, y compris ONIVYDE	Ipse	France	544	100%
mars 17	Laboratoires Eurobio	France	Société qui développe, fabrique et commercialise des réactifs utilisés pour la recherche et le diagnostic biomédical	Diasonhit	France	29	100%
mars 17	Colucid Pharmaceuticals	USA	Société de biotechnologie se concentrant sur les thérapies pour les troubles du système nerveux	Eli Lilly	USA	810	100%
févr. 17	Delinia	USA	Société engagée dans le développement de nouveaux soins pour le traitement des maladies auto-immunes	Celgene	USA	723	100%
janv. 17	GenVec	USA	Société biopharmaceutique engagée dans le développement de médicaments thérapeutiques et de vaccins	Intrexon	USA	10	100%
janv. 17	Multiplicom	Belgique	Société qui développe, fabrique et commercialise des tests de diagnostic moléculaire fournis sous forme de kits et qui permettent une médecine personnalisée	Agilent Technologies	USA	65	100%
janv. 17	Ziarc Pharma	Grande Bretagne	Société de biotechnologie qui développe des agents thérapeutiques pour le traitement des maladies inflammatoires et allergiques	Novartis	Suisse	403	100%
janv. 17	Ariad Pharmaceuticals	USA	Société de biotechnologie se concentrant sur la recherche, le développement et la commercialisation de médicaments à petites molécules pour le traitement des cancers	Takeda	Japon	4 642	100%
déc. 16	Apollo Endosurgery	USA	Société de dispositifs médicaux axée sur des thérapies moins invasives pour le traitement de l'obésité et d'autres troubles gastro-intestinaux	Lpath	USA	146	100%
déc. 16	Ganymed Pharmaceuticals	Allemagne	Société pharmaceutique engagée dans le développement d'anticorps monoclonaux contre les tumeurs	Astellas Pharma	Japon	422	100%
déc. 16	Cyprotex	Grande Bretagne	Fournisseur de services pharmaceutiques	Evotec	Allemagne	57	100%

Date	Cible	Pays	Description de l'activité	Acquéreur	Pays	VE (M€)	%
nov. 16	Kolltan Pharmaceuticals	USA	Société biopharmaceutique axée sur le développement de nouveaux produits biologiques ciblant les récepteurs tyrosine kinases tyrosine kinases	Celldex Therapeutics	USA	57	100%
nov. 16	Actelion Pharmaceuticals	Suisse	Société biopharmaceutique qui se concentre sur la recherche, le développement et la commercialisation de traitements pour répondre à des besoins médicaux non satisfaits	Johnson & Johnson	USA	25 322	100%
nov. 16	Chase Pharmaceuticals Corporation	USA	Société engagée dans l'identification et le développement clinique de médicaments pour le traitement des maladies neurologiques et psychiatriques	Allergan	Irlande	118	100%
nov. 16	Selexys Pharmaceuticals	USA	Société qui développe des médicaments pour le traitement des maladies inflammatoires et thrombotiques	Novartis	Suisse	627	100%
nov. 16	Atopix Therapeutics	Grande Bretagne	Société spécialisée dans la recherche et le développement de solutions pharmaceutiques axées sur les maladies respiratoires	Chiesi Farmaceutici	Italie	75	100%
oct. 16	Vitae Pharmaceuticals	USA	Société pharmaceutique engagée dans la recherche, le développement et la commercialisation de médicaments dans les domaines thérapeutiques	Allergan	Irlande	498	100%
sept. 16	ForSight Visions	USA	Société qui développe des produits non invasifs qui remplacent les gouttes ophtalmiques et fournissent une thérapie durable pour les principales maladies oculaires	Allergan	Irlande	85	100%
sept. 16	Tobira Therapeutics	USA	Société biopharmaceutique engagée dans la recherche, le développement et la commercialisation d'antidote	Allergan	Irlande	1 517	100%
sept. 16	Raptor Pharmaceutical	USA	Société biopharmaceutique en phase de développement	Horizon Pharma	Irlande	791	100%
sept. 16	RetroSense Therapeutics	USA	Société de biotechnologie qui développe des traitements destinés à soigner la vision chez les patients souffrant de malvoyance	Allergan	Irlande	54	100%
sept. 16	Cepheid	USA	Fabricant de systèmes intégrés qui effectuent des analyses génétiques, y compris des analyses d'ADN et d'ARN	Danaher	USA	3 640	100%
août 16	MacroCure	Israël	Société biopharmaceutique engagée dans le développement, la fabrication et la commercialisation de nouveaux produits de thérapie cellulaire	Leap Therapeutics	USA	6	100%
août 16	Telesta Therapeutics	Canada	Société axée sur l'acquisition et le développement de traitement du cancer, les maladies immunitaires et les maladies rares ciblées	ProMetic Life Sciences	Canada	15	100%
août 16	Medivation	USA	Société biopharmaceutique avec de petites molécules en développement clinique pour le traitement de la maladie d'Alzheimer, la maladie de Huntington et le cancer de la prostate	Pfizer	USA	11 560	100%
juil. 16	ViroCyt	USA	Société engagée dans le développement d'instruments des sciences de la vie et de produits d'essais pour l'analyse des virus et des micro-organismes	Sartorius	Allemagne	14	100%
juil. 16	MiaMed	USA	Société de biotechnologie préclinique	Amicus Therapeutics	USA	6	100%
juin 16	Transition Therapeutics	Canada	Société biopharmaceutique avec un programme de développement de médicaments ciblé et étendu explorant de nouveaux traitements dans de multiples maladies	OPKO Health	USA	37	100%
juin 16	IntelliCyt	USA	Société qui développe des solutions à base de cellules utilisant une technologie de flux à haut débit pour la recherche de médicaments et la découverte d'anticorps	Sartorius	Allemagne	82	100%
mai 16	Celator Pharmaceuticals	USA	Société biopharmaceutique spécialisée en oncologie	Jazz Pharmaceuticals	Irlande	1 115	100%
mai 16	Anacor Pharmaceuticals	USA	Société biopharmaceutique spécialisée dans la découverte, le développement et la commercialisation de petites molécules pour le traitement des maladies infectieuses	Pfizer	USA	3 958	100%
mai 16	NanoSphere Health Sciences	USA	Société de biotechnologie	Luminex	USA	45	100%
mai 16	Ariad Pharmaceuticals	Luxembourg	Société par l'intermédiaire de ses filiales engagées dans la commercialisation du médicament Iclusig	Incyte	USA	123	100%
févr. 16	Sinovac Biotech	Chine	Société biopharmaceutique qui se concentre sur la recherche, le développement, la fabrication et la commercialisation de vaccins protégeant contre les maladies infectieuses	Consortium for Sinovac Biotech	Chine	342	70%
janv. 16	BioTie Therapies	Filande	Société biopharmaceutique engagée dans la découverte et le développement de médicaments axés sur les troubles neurodégénératifs et psychiatriques	Acorda Therapeutics	USA	295	100%
						VE moyenne	2 284
						VE médiane	275

Offres publiques dans le domaine des Biotechs depuis 2016

Date	Cible	Valeur (M€)	Acquéreur	Prime (spot)
04-05-18	Sirtex Medical	1 198	CDH Investments	+20,7%
27-04-18	NeuroSearch	13	Gefion	+29,9%
19-04-18	Shire	66 828	Takeda	+30,6%
11-04-18	Wilson Therapeutics	637	Alexion Pharmaceuticals	+70,3%
09-04-18	AveXis	7 057	Novartis	+88,1%
26-02-18	RHS	16	PerkinElmer	+100,0%
21-02-18	Viralytics	320	Merck Sharp & Dohme	+177,8%
31-01-18	Cascadian Therapeutics	501	Seattle Genetics	+69,5%
29-01-18	Ablynx	3 863	Sanofi	+21,2%
22-01-18	BioCryst Pharmaceuticals	562	Idera	+14,0%
22-01-18	Juno Therapeutics	7 594	Celgene	+28,3%
22-01-18	Bioverativ	9 364	Sanofi	+63,8%
05-01-18	TiGenix	560	Takeda	+81,5%
22-12-17	Ignyta	1 663	Roche	+73,6%
30-10-17	Advanced Accelerator Applicati	3 149	Novartis	+12,5%
16-10-17	Epicore BioNetworks	24	Neovia	+25,0%
19-09-17	Glory Biotech	7	glac Biotech	+4,9%
18-09-17	Dimension Therapeutics	143	Ultragenyx Pharmaceutical	+42,9%
28-08-17	Kite Pharma	9 377	Gilead Sciences	+29,4%
13-04-17	Nexvet Biopharma	90	Zoetis	+65,9%
29-03-17	Biotest	1 286	Tiancheng International	+2,7%
26-01-17	Actelion	27 991	Johnson & Johnson	+23,4%
24-01-17	GenVec	14	Intrexon	+44,5%
18-01-17	CoLucid Pharmaceuticals	899	Eli Lilly	+33,2%
09-01-17	ARIAD Pharmaceuticals	5 159	Takeda	+74,7%
20-10-16	MediRox	5	Ahead Global Investment	(5,4%)
20-09-16	Tobira Therapeutics	1 524	Allergan	+498,1%
14-09-16	Vitae Pharmaceuticals	506	Allergan	+159,3%
12-09-16	Raptor Pharmaceuticals	781	Horizon Pharma	+20,8%
06-09-16	Cepheid	3 921	Danaher	+54,0%
29-08-16	Macrocare	29	Leap Therapeutics	+48,5%
24-08-16	Telesta Therapeutics	30	ProMetic Life Sciences	+100,0%
22-08-16	Medivation	12 659	Pfizer	+21,4%
30-06-16	Transition Therapeutics	54	OPKO Health	+124,8%
17-06-16	Ceres	16	Land O'Lakes	+81,3%
15-06-16	Aegerion	270	Novelion Therapeutics	+10,0%
31-05-16	Celator	1 383	Jazz Pharmaceuticals	+72,6%
16-05-16	Nanosphere	103	Luminex	+118,0%
16-05-16	Anacor	4 090	Pfizer	+55,0%
28-03-16	Gene Techno Science	91	Noritsu Koki Bio	+10,3%
04-02-16	Sinovac Biotech	452	Shandong Sinobioway Biomedi	+29,7%
19-01-16	Biotie Therapies	313	Acorda Therapeutics	+212,4%
11-01-16	Baxalta	33 255	Shire	+13,9%
Moyenne				+66,3%

3.2.2.1.5. Multiples de sociétés comparables cotées

La méthode de valorisation par les multiples de sociétés comparables cotées consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, la moyenne ou la médiane des multiples de valorisations observés sur des sociétés cotées considérées comme comparables.

TxCell n'ayant pas dégagé de chiffre d'affaires de la vente de ses produits ni de profits par le passé, l'application de multiples de sociétés comparables à ses agrégats ne fait pas de sens. Cette méthode a par conséquent été écartée.

3.2.2.2. Méthodes retenues

L'approche multicritères permettant l'évaluation des actions de la Société est basée sur les méthodes décrites ci-après.

A titre principal

- Transactions significatives récentes sur le capital de la Société
- Actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)

A titre indicatif

- Analyse du cours de bourse
- Objectifs de cours des analystes financiers

3.2.3. Valorisation sur base des méthodes retenues

3.2.3.1. Transactions significatives récentes sur le capital de la Société

Cette méthode consiste à évaluer les actions de la Société par référence aux transactions significatives intervenues récemment sur ces dernières.

L'acquisition d'un bloc représentant 53% du capital et des droits de vote de la Société par Sangamo le 1^{er} octobre 2018 à un prix par action de 2,58 € représente la principale référence retenue dans cet exercice de valorisation. Cette acquisition de bloc résulte d'un processus de vente compétitif intermédié en deux phases (offres indicatives et offres fermes post travaux d'audit). Par ailleurs, il convient de noter qu'il s'agit d'une acquisition d'un bloc majoritaire intégrant par conséquent une prime de prise de contrôle.

Par ailleurs, la Société a procédé à une augmentation de capital par émission d'actions nouvelles assorties de bons de souscriptions d'actions (ABSA) d'un montant de 11 M€ en février 2017. Cette dernière a conduit à la création de 5 549 300 ABSA au prix unitaire de 2,00 €.

Il convient également de noter que Oddo BHF Asset Management a acquis 1 150 000 actions TxCell à un cours de 2,33 € en période de pré-offre en indiquant (déclaration AMF 218C1343) :

« Nous agissons seuls, les titres ont été acquis suite à l'annonce de l'offre publique d'achat par la société Sangamo Therapeutics. Nous envisageons de les présenter à l'offre. A ce jour, nous envisageons de poursuivre ces acquisitions. »

Il est enfin rappelé que le prix d'Offre est supérieur au prix de toute action acquise par l'initiateur lors des 12 derniers mois précédant l'annonce de l'Offre.

3.2.3.2. Actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)

Cette méthode consiste à valoriser la Société par l'actualisation de ses flux de trésorerie futurs au Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC).

3.2.3.2.1. Détermination du Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC)

Le profil de risque de la société rend le calcul de CMPC par méthode analytique relativement peu pertinent

(gearing cible estimé à 0% compte tenu de la capacité très limitée de la Société à se financer par endettement – il convient de noter que les seules dettes comptabilisées par la Société correspondent à des prêts subventionnés ainsi que des obligations convertibles souscrites par Yorkville, et assimilables à du capital).

Par conséquent nous avons retenu le CMPC utilisé par la Société dans le cadre de ses travaux de valorisation, soit 12,5%. Il convient de noter que ce dernier correspond au CMPC utilisé par l'analyste Edison dans ses analyses. Enfin, nous affichons ci-après les derniers CMPC publics utilisés par la Société et les analystes.

Le CMPC retenu dans notre approche apparaît ainsi comme conservateur car inférieur ou égal aux derniers CMPC des analystes.

Analystes/Société	CMPC	Date
Edison	12,5%	28/10/2016
TxCell	12,5%	31/12/2017
SGCIB	15,0%	19/02/2018
Kepler	20,0%	01/06/2018
CMPC retenu	12,5%	

Figure 8 : Derniers CMPC retenus par la Société et les analystes

3.2.3.2.2. Actualisation des flux de trésorerie

La valorisation par actualisation de flux de trésorerie futurs s'appuie sur le plan d'affaires établi par la Société. Le taux de croissance à l'infini est en ligne avec les prévisions de croissance du PIB à 1,5% établies par le FMI pour l'Europe.

Compte tenu de l'avancement de l'année, l'actualisation des flux de trésorerie a pour base le 31 décembre 2018 (durée d'actualisation de 1,00 sur le flux 2019, 2,00 en 2020, etc.).

Par souci de cohérence, la dette nette prise en compte pour passer de la valeur d'entreprise à la valeur des titres devrait être une projection au 31 décembre 2018. Cette dernière a été appréciée reprenant la dette financière nette ajustée de 1 975 K€ au 30 juin 2018 présentée précédemment à laquelle s'ajoute :

- Une projection d'érosion de trésorerie au cours du deuxième semestre 2018 de 8 M€ correspondant à un besoin opérationnel de trésorerie de 1 M€ par mois ainsi que le décaissement de 2 M€ pour les droits d'Ovasave® (hypothèse issue du management)
- La prise en compte des droits d'Ovasave® d'un montant de 6 M€ (montant inscrit à l'actif de la Société)
- L'actualisation, au CMPC, du déficit reportable non encore utilisé à l'issue du plan d'affaires (soit 12,7 M€ en 2038), représentant un montant de 0,3 M€ au 31 décembre 2018 (hypothèse conservatrice correspondant à l'utilisation totale du déficit reportable en 2038 alors que ce dernier sera utilisé sur plusieurs exercices post 2038)

La valeur terminale est calculée sur un flux normatif post extrapolation et une croissance à l'infini de 1,5% selon la méthode de Gordon Shapiro.

L'actualisation des flux de trésorerie au CMPC fait ressortir les résultats suivants :

Valorisation au (31/12/2018)	Croissance à l'infini (1,5%)	
	M€	%
Somme des flux actualisés	15,3	49,8%
Valeur terminale	15,4	50,2%
Valeur d'entreprise	30,7	100,0%
Dette nette au 30/06/18	(2,0)	(6,4%)
Cash burn S2 2018	(8,0)	(26,0%)
Ovasave	6,0	19,5%
Tax loss carry-forward	0,3	1,0%
Dette nette au 31/12/18	(3,7)	(11,9%)
Valeur des titres	27,1	88,1%
/ Nombre d'actions (dilué)	25 524 653	
Cours induit (€)	1,06	

Figure 9 : Valorisation et cours induit par titre

L'analyse de sensibilité sur le CMPC et le taux de croissance à l'infini (variation de +/- 0,5%) a été réalisée. Les valeurs par actions issues de cette analyse ont été reproduites ci-après :

Cours induit (€)		Taux de croissance à l'infini				
		0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%
CMPC	11,5%	1,32	1,36	1,40	1,44	1,49
	12,0%	1,15	1,18	1,22	1,26	1,30
	12,5%	1,00	1,03	1,06	1,09	1,13
	13,0%	0,87	0,89	0,92	0,95	0,98
	13,5%	0,75	0,77	0,79	0,82	0,84

Figure 101 : Analyse de sensibilité sur le CMPC et le taux de croissance à l'infini

L'Offre fait ressortir des primes de 143,2%, 180,6% et 111,7% sur, respectivement, les valeurs centrales et les bornes basses et hautes issues de cette méthode

3.2.3.3. Analyse du cours de bourse (à titre indicatif)

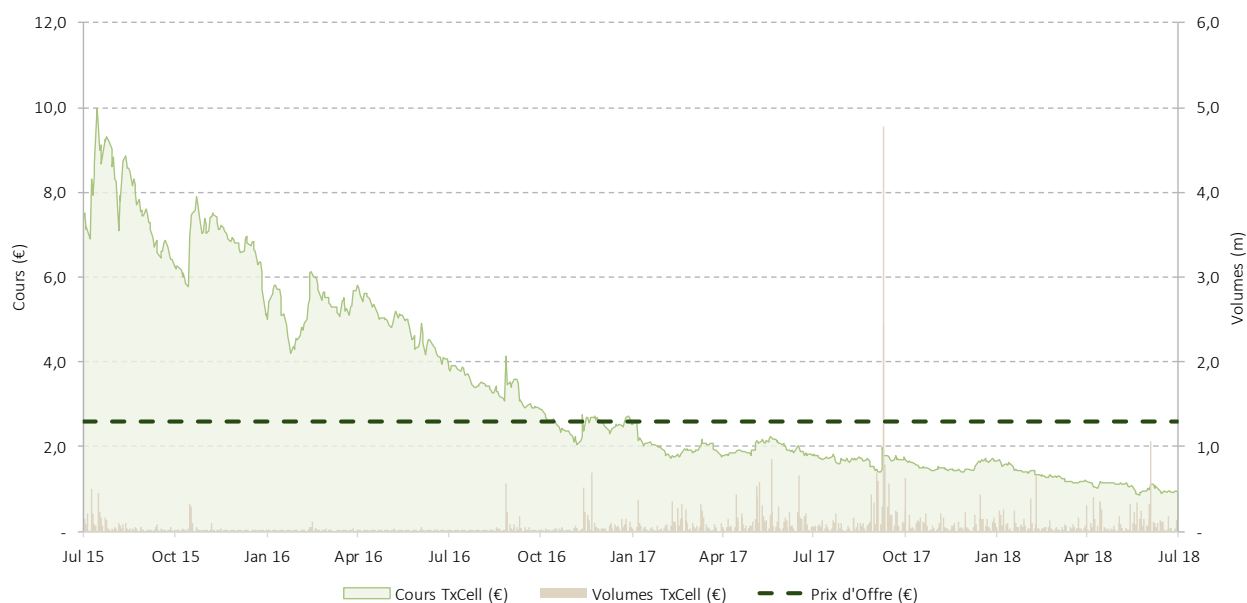


Figure 112 : Evolution du cours de bourse sur 3 ans

Les actions de la Société sont admises aux négociations en continu sur le Compartiment C d'Euronext Paris (ISIN : FR0010127662 – Code mnémonique TXCL) depuis le 14 avril 2014.

La référence au cours de bourse n'est retenue qu'à titre indicatif étant donnée le profil de risque de la Société.

Le tableau ci-dessous présente les primes induites par le prix de l'Offre sur :

- Le cours de clôture du 20 juillet 2018 (soit le dernier jour de cotation effective avant l'annonce de l'Offre)
- Les cours moyens pondérés par les volumes (CMPV) sur les différentes périodes jusqu'à l'annonce de l'Offre (en jours de bourse, i.e. jours pendant lesquels le titre peut être échangé, qu'il le soit ou non)
- Les cours de clôture maximum et minimum sur les différentes périodes jusqu'à l'annonce de l'Offre

Le tableau fait également apparaître les volumes moyens quotidiens échangés ainsi que les volumes échangés cumulés sur les différentes périodes jusqu'à l'annonce de l'Offre.

En €	20-07-18	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
CMPV	0,93	0,97	1,03	1,14	1,52
Prime induite par l'offre	+177,3%	+164,9%	+149,3%	+126,5%	+70,2%
Min		0,90	0,86	0,86	0,86
Prime induite par l'offre		+188,2%	+200,6%	+200,6%	+200,6%
Max		1,12	1,17	1,61	1,98
Prime induite par l'offre		+130,3%	+120,5%	+60,0%	+30,3%
Volumes quotidiens moyens (# titres)	28 559	63 318	113 112	95 025	137 131
Volumes cumulés période (# titres)	28 559	1 266 353	6 786 717	11 402 972	34 282 808
% du capital	0,1%	5,5%	29,3%	49,2%	147,8%
% du flottant	0,2%	11,0%	59,1%	99,3%	298,7%

Figure 12 : Analyse du cours et des volumes (jours de bourse)

Le prix de l'Offre représente une prime de 177,4% sur le cours de clôture du 20 juillet 2018 (dernier cours avant annonce de l'Offre) et des primes de 165,0%, 149,4%, 126,6% et 70,2% respectivement sur les moyennes des cours pondérés par les volumes sur les vingt, soixante, cent vingt et deux cent cinquante derniers jours de cotation avant l'annonce de l'Offre.

Il convient de noter que, sur les 250 derniers jours de bourse, le titre de la Société a effectivement été

échangé et donc les 250 derniers jours de bourse correspondent aux 250 jours de cotation de la Société.

3.2.3.4. Objectifs de cours des analystes financiers (à titre indicatif)

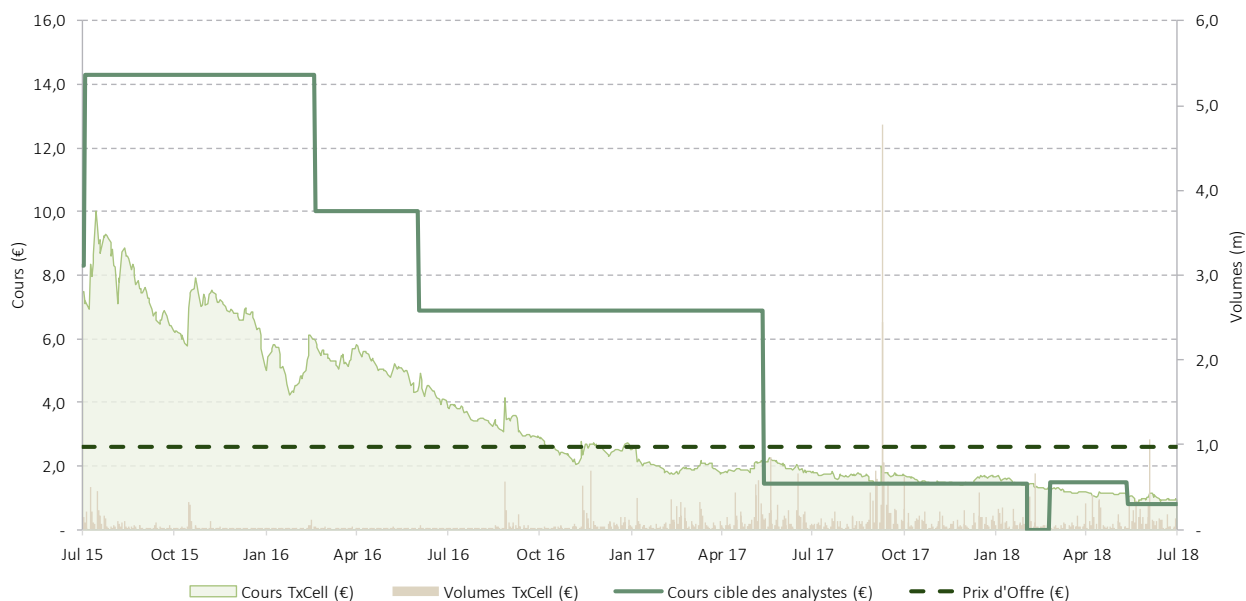


Figure 13 : Evolution de l'objectif de cours des analystes financiers

LifeSci Capital et Edison Investment Research couvrent le titre mais ne publient pas de cours cible.

Société Générale a cessé sa couverture du titre le 19 février 2018. Son dernier cours cible était de 1,44 € et datait du 6 juin 2017 avec une recommandation de vendre.

Kepler Cheuvreux a initié la couverture du titre TxCell le 15 mars 2018 à un cours cible de 1,50 € avec une recommandation de maintien puis a procédé à une révision du cours cible le 1er juin 2018 à 0,80 €.

A noter que Invest Securities a conseillé aux investisseurs le 24 juillet 2018 d'apporter leurs actions à l'Offre.

Compte tenu du peu d'analystes suivant la valeur ainsi que de l'irrégularité de leur suivi, cette référence de valorisation a été retenue à titre indicatif.

3.3. Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Le prix de l'Offre est supérieur :

- Au cours de clôture le dernier jour de cotation précédant l'annonce de l'OPAS-RO (0,93 €)
- Au plus haut objectif de cours des analystes avant annonce de l'OPAS-RO (0,80 €)
- A la limite supérieure de la fourchette de prix issue de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (de 0,92 € à 1,22 € avec une valeur centrale de 1,06 €)

Par ailleurs, le prix de l'Offre est égal :

- Au prix payé par l'Initiateur pour l'acquisition d'un bloc de 53% du capital et des droits de vote, résultant d'un processus de mise en concurrence compétitif de plusieurs acquéreurs potentiels et intégrant une prime de prise de contrôle

Méthode	Cours induit (€)	Prime induite par l'offre
Méthodes retenues		
Transactions récentes sur le capital de la Société		
Cession de blocs (Bpifrance, Auriga, Belsize, Management)	2,58	-
Levée de 11 M€ par émission d'ABSA réalisée en février 2017	2,00	+29,0%
Acquisition de titres par Oddo BHF en période de pré-offre	2,33	+10,7%
Actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)		
Borne basse	0,92	+180,6%
Valeur centrale	1,06	+143,2%
Borne haute	1,22	+111,7%
Analyse du cours de bourse (à titre indicatif)		
Cours pré annonce (20/07/18)	0,93	+177,4%
CMPV 20 jours de cotation	0,97	+165,0%
CMPV 60 jours de cotation	1,03	+149,4%
CPMV 120 jours de cotation	1,14	+126,6%
CPMV 250 jours de cotation	1,52	+70,2%
Cours maximum sur 250 jours de cotation	1,98	+30,3%
Cours minimum sur 250 jours de cotation	0,86	+200,7%
Objectifs de cours des analystes financiers (à titre indicatif)	0,80	+222,5%
Méthodes écartées		
Actif Net Comptable (ANC)		
ANC par action au 30/06/2018	0,01	+43 202,3%
Multiples de transactions comparables	1,55	+66,8%
Multiples de sociétés comparables cotées	n.r.	n.r.

Figure 14 : Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre

3.4. Annexes

3.4.1. Glossaire

- BFR : Besoin en Fonds de Roulement
- CMPC : Coût Moyen Pondéré du Capital
- CMPV : Cours Moyen Pondéré par les Volumes
- DDM : Douze Derniers Mois
- VE : Valeur d'Entreprise
- VT : Valeur des Titres

3.4.2. Sources

Les travaux exposés dans le présent document s'appuient sur les sources suivantes :

- Société
- Rapports annuels et intermédiaires de la Société
- Communiqués et articles de presse
- Capital IQ (données boursières notamment)
- Mergermarket (transactions comparables notamment)
- Sessions de questions – réponses avec le management de la Société

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

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

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

5.1. Pour l'Initiateur

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

Sangamo Therapeutics, Inc.
Représentée par Alexander D. Macrae

5.2. Pour les établissements présentateurs de l'Offre

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

Alantra
Représenté par Monsieur Olivier Guignon