

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

visant les actions de la société



initée par

Covidien Group S.à r.l.

présentée par



Banque présentatrice et garante



Banque présentatrice

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR COVIDIEN GROUP

PRIX DE L'OFFRE :

7 euros par action Medicea International

DUREE DE L'OFFRE :

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



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 11 septembre 2020, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

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

AVIS IMPORTANT

Dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre (telle que définie ci-dessous) par les actionnaires minoritaires de la société Medicea International ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (telle que définie ci-dessous), plus de 10 % du capital et des droits de vote de Medicea International (à l'exception des actions faisant l'objet d'un contrat de liquidité), Covidien Group a l'intention de mettre en œuvre, dans un délai de dix jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat

de l'Offre ou, le cas échéant, en cas de réouverture de ladite offre, au plus tard dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre Réouverte, conformément aux articles L. 433- 4, II du Code monétaire et financier et 232-4 et 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Medicea International non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre.

Le Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Notamment, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de Covidien Group sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut également être obtenu sans frais auprès de Société Générale, GLBA/IBD/ECM/SEG 75886 Paris Cedex 18 et de Bank of America Merrill Lynch International DAC succursale en France (« **Bank of America** »), 51 rue La Boétie, 75008 Paris.

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1	Contexte et motifs de l'Offre.....	7
1.1.1	Contexte de l'Offre.....	7
1.1.2	Motifs de l'Offre.....	10
1.1.3	Répartition actuelle du capital social de la Société.....	10
1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois.....	12
1.2.1	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière.....	12
1.2.2	Direction de la Société et organes sociaux.....	12
1.2.3	Orientations en matière d'emploi.....	13
1.2.4	Fusion – Autres réorganisations.....	13
1.2.5	Cotation des Actions.....	13
1.2.6	Politique de distribution de dividendes.....	14
1.2.7	Synergies envisagées.....	14
1.2.8	Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires.....	14
1.3	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	15
1.3.1	Les engagements d'apport de certains actionnaires de la Société.....	15
1.3.2	Le contrat de consulting conclu entre l'Initiateur et Denys Sournac.....	16
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE.....	17
2.1	Termes de l'Offre.....	17
2.2	Nombre d'actions susceptibles d'être apportées l'Offre.....	17
2.3	Situation du titulaire de BSA.....	19
2.4	Situation des titulaires d'Actions Gratuites.....	19
2.5	Situation des titulaires d'Options.....	21
2.6	Liquidité des Actions Gratuites et Options.....	23
2.7	Situation des titulaires d'ADS.....	25
2.8	Modalités de l'Offre.....	25
2.9	Seuil de caducité et de renonciation.....	26
2.9.1	Seuil de caducité.....	26
2.9.2	Seuil de renonciation.....	26
2.10	Autorisation au titre du contrôle des concentrations.....	27
2.11	Autorisation au titre du contrôle des investissements étrangers.....	27
2.12	Procédure d'apport à l'Offre.....	27
2.13	Centralisation des ordres.....	28
2.14	Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre.....	29
2.15	Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre.....	29
2.16	Calendrier indicatif de l'Offre.....	29

2.17	Possibilité de renonciation à l'Offre	31
2.18	Réouverture de l'Offre.....	32
2.19	Coûts et modalités de financement de l'Offre.....	32
2.19.1	Frais liés à l'Offre	32
2.19.2	Modalités de financement de l'Offre.....	32
2.20	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	32
2.21	Régime fiscal de l'Offre.....	34
2.21.1	Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse dans les mêmes conditions qu'un professionnel.....	35
2.21.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés	37
2.21.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France	39
2.21.4	Autres actionnaires.....	40
2.21.5	Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières.....	41
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE	42
3.1	Rappel du contexte et des termes de l'Offre.....	42
3.2	Données financières	42
3.3	Méthodes de valorisation retenues	44
3.4	Méthodes présentées à titre illustratif	52
3.5	Méthodes de valorisation écartées.....	53
3.6	Synthèses des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre	55
3.7	Evénements postérieurs à l'annonce de l'opération.....	56
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	56
4.1	Pour l'Initiateur.....	56
4.2	Pour les établissements présentateurs de l'Offre.....	56

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-13 et 232-1 du règlement général de l'AMF, la société Covidien Group, une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé Espace Monterey, 40, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B61111 (« **Covidien Group** » ou l'« **Initiateur** »), elle-même filiale indirecte de Medtronic plc, société de droit irlandais, dont le siège social est situé 20 On Hatch, Lower Hatch Street, Dublin 2, Irlande, immatriculée en Irlande sous le numéro 545333 (« **Medtronic** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Medicea International, société anonyme au capital social de 3.393.541,28 euros, dont le siège social est situé 5389, Route de Strasbourg Vancia, 69140 Rillieux-la-Pape, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 393 175 807 et dont les actions sont admises sur Euronext Growth sous le code ISIN FR0004178572 (« **Medicea** » ou la « **Société** »), d'acquérir, la totalité de leurs actions Medicea (les « **Actions** ») au prix unitaire de 7 euros par Action, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur ne détient aucune action de la Société.

En conséquence, l'Offre porte sur la totalité des Actions :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises et n'ayant pas fait l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 20.518.633 Actions, représentant 96,74 % du capital social et 97,12 %¹ des droits de vote de la Société² ;
- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.18 du Projet de Note d'Information), à raison de l'exercice des bons de souscription d'actions émis par la Société (les « **BSA** »)³, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 1.000.000 Actions, représentant 4,71 % du capital social et 4,17 % des droits de vote de la Société⁴ ; et

¹ En incluant les 2.756.200 droits de vote doubles qui seront perdus si les Actions sont apportées à l'Offre.

² Sur la base d'un nombre total d'actions existantes de la Société s'élevant à 21.209.633, et d'un nombre total de droits de vote théoriques de 23.965.833, conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 31 août 2020, tels que publiés par la Société le 3 septembre 2020. Sont également visées les 73 actions auto-détenues, étant précisé que la Société s'est engagée, sur demande de l'Initiateur, à apporter les actions auto-détenues à l'Offre dans le cadre du TOA (tel que défini à la section 1.1.1 du Projet de Note d'Information).

³ Il est précisé que les BSA ne sont pas admis aux négociations sur Euronext Growth et sont tous détenus par Perceptive Credit Holdings II LP qui s'est engagé, dans le cadre de l'engagement d'apport conclu le 15 juillet 2020, à exercer ses BSA, à acquérir les Actions sous-jacentes à ces BSA et les apporter à l'Offre, comme décrit aux sections 1.3.1 et 2.3 du Projet de Note d'Information.

⁴ Sur la base d'un nombre total d'actions existantes de la Société s'élevant à 21.209.633, et d'un nombre total de droits de vote théoriques de 23.965.833, conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 31 août 2020, tels que publiés par la Société le 3 septembre 2020.

- (iii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison de l'exercice des stock-options attribuées par la Société (les « **Options** ») pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, et n'ayant pas fait l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 30.000 Actions, représentant 0,14 % du capital social et 0,13 % des droits de vote de la Société⁵.

Ainsi, l'Offre ne porte pas sur :

- les 691.000 Actions Gratuites Non Disponibles (tel que ce terme est défini à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables (tels que le décès ou l'invalidité de l'attributaire) et ayant fait l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre ;
- les 90.000 Actions Gratuites Non Acquises (tel que ce terme est défini à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) sous réserve des cas d'acquisition anticipée prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables (tels que le décès ou l'invalidité du bénéficiaire) et ayant fait l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre ; et
- les 1.096.669 Actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des 1.096.669 Options qui ont fait l'objet d'un engagement de non-exercice et de non-apport à l'Offre.

En effet, l'Initiateur a proposé aux attributaires d'Actions Gratuites Non Acquises ou Non Disponibles (tel que ce terme est défini à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) ainsi qu'aux attributaires d'Options, à l'exception des Options Hors la Monnaie (tel que ce terme est défini à la section 2.5 du Projet de Note d'Information) de conclure, sous certaines conditions, un contrat de liquidité décrit à la section 2.6 du Projet de Note d'Information.

L'Offre porte ainsi au total sur un nombre maximum de 21.548.633 Actions.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs actions à l'Offre ne représenteraient pas plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société (à l'exception des actions de la Société faisant l'objet d'un contrat de liquidité) conformément aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de solliciter la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** »).

⁵ Sur la base d'un nombre total d'actions existantes de la Société s'élevant à 21.209.633, et d'un nombre total de droits de vote théoriques de 23.965.833, conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 31 août 2020, tels que publiés par la Société le 3 septembre 2020.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le 11 septembre 2020, Société Générale et Bank of America (les « **Etablissements Présentateurs** »), ont déposé, en qualité d'établissements présentateurs de l'Offre, le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur. Seule Société Générale garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, à la date du Projet de Note d'Information, (i) l'ouverture de l'Offre est soumise à l'obtention de l'autorisation préalable du Ministère de l'Economie et des Finances français conformément à l'article L. 151-3 du Code monétaire et financier relatif aux investissements étrangers réalisés en France, et (ii) l'Offre est soumise à l'autorisation de l'opération de rapprochement au titre du contrôle des concentrations par l'autorité de concurrence aux Etats-Unis, étant précisé que l'Initiateur se réserve le droit de renoncer à cette dernière condition.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, et inclut également un seuil de renonciation, conformément à l'article 231-9, II du règlement général de l'AMF, tel que précisé à la section 2.9 du Projet de Note d'Information.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte de l'Offre

À la suite de contacts établis avec la Société, Medtronic a fait part de son intérêt pour un rapprochement par une lettre d'intention en date du 28 mai 2020.

A la suite de la signature de cette lettre, l'Initiateur a eu accès, à compter du mois de juin 2020, à un nombre limité d'informations sur la Société dans le cadre d'une procédure dite de *data-room* conformément aux recommandations de l'AMF sur les procédures de data room figurant dans le Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée DOC-2016-08.

Le 13 juillet 2020, préalablement à la signature de l'accord relatif à l'Offre, le conseil d'administration de la Société, statuant à l'unanimité, a émis un avis préliminaire favorable sur l'intérêt de l'Offre pour la Société, ses actionnaires, ses salariés et les autres parties prenantes en vue de soumettre l'Offre aux instances représentatives du personnel de la Société et a autorisé la signature du TOA (tel que ce terme est défini ci-dessous).

À l'issue des travaux de *due diligence* et d'une série d'échanges entre les représentants de l'Initiateur et de la Société, un *Tender Offer Agreement* (le « **TOA** ») a été conclu le 15 juillet 2020 entre l'Initiateur et la Société en vue de l'acquisition de la Société dans le cadre d'une offre publique d'achat volontaire.

Le conseil d'administration de la Société a par ailleurs désigné lors de sa séance du 29 juillet 2020, sur avis de son comité ad hoc, le cabinet Orfis, représenté par Monsieur Christophe Velut, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») conformément aux dispositions de l'article 261-1, I, 2° et III du règlement général de l'AMF.

La signature du TOA a fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint le 15 juillet 2020, disponible sur les sites Internet de Medtronic (www.medtronic.com) et de la Société (www.medicrea.com), décrivant les principales caractéristiques de l'Offre envisagée.

La Société a engagé, le 15 juillet 2020, la procédure d'information et de consultation de ses instances représentatives du personnel (« **IRP** »). Les IRP de la Société ont émis un avis favorable unanime le 5 août 2020.

Ce TOA détaille les termes et conditions de la coopération entre l'Initiateur et la Société jusqu'à la réalisation de l'Offre et contient notamment :

- (i) les principaux termes et conditions de l'Offre, tels que détaillés à la section 2.1 du Projet de Note d'Information ;
- (ii) un engagement usuel pris par la Société de gestion dans le cours normal des affaires et de manière conforme aux pratiques antérieures ainsi que des engagements spécifiques comme celui de ne pas distribuer de dividende sans l'accord de l'Initiateur, jusqu'à la date de réalisation définitive de l'opération ;
- (iii) l'engagement de la Société de résilier la convention de dépôt (« *Deposit Agreement* ») conclue par la Société, The Bank of New York Mellon et les bénéficiaires d'*American Depositary Shares* (ADS), conformément aux termes et conditions de ladite convention ;
- (iv) l'engagement de la Société de faire en sorte que Medicrea USA Corp. prenne les mesures nécessaires pour mettre fin à toute période d'option en cours au titre du Medicrea USA Corporation Section 423 Employee Stock Purchase Plan (« *ESPP* ») et exiger l'achat définitif d'actions avant la réalisation de l'Offre ;
- (v) l'engagement de la Société de faire en sorte que Medicrea USA Corp. gère le Plan 401(k) de la Société ;
- (vi) l'engagement de conclure un contrat de prestations de services de conseils entre l'Initiateur, IDS CO et Monsieur Denys Sournac tel que décrit à la section 1.3.2 du Projet de Note d'Information ;
- (vii) l'engagement de la Société d'exercer les promesses de vente dont bénéficient certains actionnaires minoritaires des filiales Medicrea Belgium et Medicrea Australia à la date de réalisation de l'Offre ;
- (viii) les déclarations et garanties usuelles consenties par la Société à l'Initiateur (comme par exemple, l'organisation et l'existence, la composition de son capital, l'exactitude de ses derniers comptes annuels consolidés, etc.) ; et
- (ix) la possibilité offerte à l'Initiateur à l'issue de l'Offre de désigner la majorité des membres du conseil d'administration de la Société et des autres sociétés du groupe et

l'engagement de la Société de faire en sorte et prendre toutes les mesures nécessaires afin que ces personnes soient élues ou nommées.

Le TOA prendra fin de plein droit le 31 janvier 2021, sous réserve notamment des cas de résiliation anticipée qui suivent :

- (i) l'Offre expire, n'est pas déclarée conforme ou n'a pas de suite positive, en raison du défaut d'obtention de l'une des conditions à l'ouverture ou à la réalisation de l'Offre ;
- (ii) le conseil d'administration de la Société décide notamment de changer sa recommandation de l'Offre ou de recommander ou conclure une opération concurrente avec un tiers* ; ou
- (iii) l'Offre est retirée conformément à l'article 232-11 du règlement général de l'AMF.

Le TOA peut être résilié à la seule option de l'Initiateur en particulier si :

- (i) un effet défavorable important survient avant le dépôt de l'Offre ;
- (ii) les autorisations réglementaires telles que décrites aux sections 2.10 et 2.11 du Projet de Note d'Information ne sont pas obtenues au plus tard le 31 janvier 2021 (sauf en cas de défaillance de l'Initiateur) ;
- (iii) la Société n'a pas respecté certains de ses engagements au titre du TOA (en particulier ceux au titre de la gestion de la Société jusqu'à la réalisation de l'Offre)* ;
- (iv) un tiers dépose une offre publique d'achat sur la Société, qui constitue une offre supérieure, avant que l'Initiateur n'ait déposé l'Offre et que celle-ci ait été déclarée conforme par l'AMF ;
- (v) le conseil d'administration de la Société n'émet pas son avis motivé ou retire son avis motivé et/ou approuve ou recommande une offre concurrente supérieure* ;
- (vi) le conseil d'administration de la Société ne confirme pas son avis motivé dans les sept jours ouvrés suivant la réception d'une proposition d'opération concurrente d'un tiers* ;
- (vii) la Société a mis en œuvre des mesures visant à modifier sa substance, conformément à l'article 232-11 du règlement général de l'AMF ;
- (viii) les déclarations et garanties consenties par la Société ne sont substantiellement pas exactes ;
ou
- (ix) en cas de violation (a) de l'engagement d'apport de Denys Sournac ou (b) d'engagements d'apport représentant une majorité des Actions visées par l'ensemble des Engagements d'Apports (tel que ce terme est défini à la section 1.3.1 du Projet de Note d'Information), entraînant une absence de transfert des Actions concernées à l'Initiateur.

*Dans ces cas de résiliation anticipée, la Société devra payer à l'Initiateur une indemnité de résiliation d'un montant de 4.099.603 euros.

Enfin, le TOA peut être résilié à la seule option de la Société en particulier si :

- (i) l'Initiateur ne dépose pas le projet d'Offre avant le 15 septembre 2020 ;
- (ii) les déclarations et garanties consenties par l'Initiateur ne sont substantiellement pas exactes ;
ou
- (iii) l'Initiateur ne procède pas à l'achat des titres apportés à l'Offre en application des Engagements d'Apports (tel que ce terme est défini à la section 1.3.1 du Projet de Note d'Information) conclus avec certains actionnaires de la Société.

1.1.2 Motifs de l'Offre

Medicrea est la première société de l'industrie à proposer un ensemble complet de services pour le traitement personnalisé des pathologies du rachis. Ses objectifs sont d'améliorer les résultats et l'efficacité des chirurgies de la colonne vertébrale grâce à l'utilisation de données scientifiques pour la planification chirurgicale et la fabrication d'implants sur mesure. Medicrea est un pionnier dans la transformation de la chirurgie rachidienne par l'intelligence artificielle, la modélisation prédictive et les implants spécifiques aux patients.

Le groupe Medicrea est spécialisé dans l'intégration de services digitaux de planification préopératoire et d'analyses pré et postopératoires pour le traitement des pathologies complexes de la colonne vertébrale. Dans cette optique de médecine prédictive, Medicrea assure la conception, la fabrication intégrée et la distribution de plus de 30 familles de dispositifs implantables homologués par l'Administration américaine des denrées alimentaires et des médicaments.

En plus des services offerts avec ses implants personnalisés, Medicrea dispose d'une gamme étendue d'implants rachidiens, conçus pour traiter les pathologies de la colonne vertébrale à tous les niveaux (des cervicales aux vertèbres lombaires et au sacrum) et quelle qu'en soit la cause (que ce soit des scolioses, des malformations, des maladies dégénératives, des traumatismes et des tumeurs).

Les capacités et les solutions de Medicrea en matière d'analyse de données, d'intelligence artificielle et d'implants personnalisés amélioreront la solution procédurale entièrement intégrée de Medtronic pour la planification et l'exécution chirurgicales.

En conséquence, Medtronic deviendra la première entreprise à être en mesure de proposer une solution intégrée comprenant une planification chirurgicale basée sur l'intelligence artificielle, des implants rachidiens personnalisés et une exécution chirurgicale assistée par robot, ce qui profitera considérablement aux clients et aux patients.

Medtronic bénéficiera en particulier de la plateforme MEDICREA® UNiD® ASI (*Adaptive Spine Intelligence*) conçue pour soutenir le flux de travail des chirurgiens dans la planification préopératoire et créer des solutions d'implants personnalisées pour la chirurgie.

1.1.3 Répartition actuelle du capital social de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit, sur une base non diluée :

Actionnaires	Situation en capital		Situation en droits de vote théoriques	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Orchard International ⁶	1.727.490	8,14%	3.454.980	14,42%
IDS CO ⁷	615.532	2,90%	615.532	2,57%
Denys Sournac ⁸	300.000	1,41%	300.000	1,25%
Jean-Philippe Caffiero	216.089	1,02%	416.978	1,74%
Special Situation Fund	2.141.290	10,10%	2.141.290	8,93%
Vatel	1.788.335	8,43%	1.788.335	7,46%
Stonepine Capital	1.681.434	7,93%	1.681.434	7,02%
Amiral Gestion	1.464.136	6,90%	1.464.136	6,11%
Sycomore Asset Management	1.337.000	6,30%	1.337.000	5,58%
Morgan Stanley	1.027.418	4,84%	1.027.418	4,29%
Armistice Capital Master Fund Ltd.	683.232	3,22%	683.232	2,85%
Kelly Lytton 2014 Trust	172.500	0,81%	172.500	0,72%
Iroquois Master Fund Ltd.	74.482	0,35%	74.482	0,31%
Iroquois Capital Investment Group LLC	70.984	0,33%	70.984	0,30%
Empery Tax Efficient LP	16.186	0,08%	16.186	0,07%
Empery Tax Efficient II LP	33.998	0,16%	33.998	0,14%
CVI Investments Inc.	40.000	0,19%	40.000	0,17%

⁶ Orchard International est contrôlée par Monsieur Denys Sournac.

⁷ IDS CO est contrôlée par Monsieur Denys Sournac.

⁸ Les Actions sont des Actions Gratuites Non Disponibles (tel que ce terme est défini à la Section 2.4 du Projet de Note d'Information)

Empery Asset Master	24.815	0,12%	24.815	0,10%
Auto-détention	73	0,00%	73	0,00%
Public	7.794.639	36,75%	8.622.460	35,98%
Total	21.209.633	100%	23.965.833	100%

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, il existe 90.000 Actions Gratuites Non Acquises, 1.126.669 Options et 1.000.000 BSA non détenus par l'Initiateur et non exercés.

Il est précisé que 1 BSA permet au porteur qui décide de l'exercer de souscrire à 1 Action nouvelle de la Société moyennant le paiement d'un prix d'exercice de 2,19 euros par Action nouvelle.

Le tableau ci-après présente la dilution potentielle, à la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information :

Instruments	Nombre d'actions à émettre	% du capital social
Actions Gratuites Non Acquises	90.000	0,42%
Options	1.126.669	5,31%
BSA	1.000.000	4,71%
Total	2.216.669	10,45%

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois

1.2.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société et son fondateur.

Medicrea sera en mesure d'aider davantage de patients dans un plus grand nombre d'endroits à bénéficier de soins chirurgicaux de qualité constante. Medtronic apportera à Medicrea une empreinte mondiale, un écosystème d'appareils et une infrastructure de R&D de renommée mondiale permettant l'expansion commerciale de Medicrea et le développement futur des produits.

1.2.2 Direction de la Société et organes sociaux

Sous réserve du succès de l'Offre, l'Initiateur entend demander à l'assemblée générale des actionnaires de la

Société la nomination de ses représentants au conseil d'administration de la Société, afin de refléter la nouvelle composition de l'actionnariat et ce pour une période couvrant au moins la période pendant laquelle les Actions demeureront admises aux négociations sur Euronext Growth.

En application du TOA, l'Initiateur a la possibilité, à l'issue de l'Offre, de désigner une majorité des membres du conseil d'administration de la Société et des autres sociétés du groupe Medicea et la Société s'engage à faire en sorte et prendre toutes les mesures nécessaires afin que ces personnes soient élues ou nommées.

L'Initiateur entend continuer à s'appuyer sur les compétences des équipes dirigeantes de la Société suivant des modalités qui n'ont pas encore été arrêtées à ce jour.

1.2.3 Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrivant dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société, elle ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi.

Cette opération s'inscrit dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines de la Société.

1.2.4 Fusion – Autres réorganisations

L'Initiateur n'envisage pas, à la date du Projet de Note d'Information, de fusionner avec la Société.

Il est toutefois précisé que l'Initiateur se réserve la possibilité, à l'issue de l'Offre, d'étudier d'éventuelles opérations de fusion entre la Société et d'autres entités du groupe Medtronic ou d'éventuels transferts d'actifs, y compris par voie d'apport. L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation de la Société. À ce jour, aucune décision n'a été prise et aucune étude de faisabilité n'a été engagée.

1.2.5 Cotation des Actions

En application des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 232-4 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions, si les actionnaires minoritaires de la Société ne représentent pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société, à l'exception des actions de la Société faisant l'objet d'un contrat de liquidité.

En effet, en application de l'article L. 233-9, I, 4° du Code de commerce, les Actions Gratuites et les Actions sous-jacentes aux Options, soit un total de 1.877.669 Actions, représentant 8,85 % du capital social et 7,83 %

des droits de vote de la Société⁹, faisant l'objet d'un Contrat de Liquidité (tel que ce terme est défini à la section 2.6 du Projet de Note d'Information) seront assimilées aux actions de la Société détenues par l'Initiateur, sous réserve que l'Offre ait une suite positive. Ces actions assimilées ne seront pas transférées à l'Initiateur dans le cadre d'un éventuel retrait obligatoire.

Dans un tel cas, le retrait obligatoire porterait sur les Actions autres que celles détenues par l'Initiateur. Il serait effectué moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au prix de l'Offre. La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation des Actions d'Euronext Growth.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure, à l'issue de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, de mettre en œuvre un retrait obligatoire, il se réserve la possibilité de déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire visant les actions qu'il ne détiendrait pas directement ou indirectement ou de concert à cette date. Dans ce cadre, l'Initiateur n'exclut pas d'accroître sa participation dans la Société postérieurement à l'issue de l'Offre et préalablement au dépôt d'une nouvelle offre dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables. Dans ce cas, l'offre publique sera soumise au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celle-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1, I et II du règlement général de l'AMF.

1.2.6 Politique de distribution de dividendes

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

1.2.7 Synergies envisagées

L'Initiateur anticipe la réalisation de synergies de revenus grâce au rapprochement des forces respectives de la Société et de l'Initiateur qui devrait permettre notamment l'expansion commerciale de Medicea et le développement futur des produits. Aucune synergie de coûts significative n'est anticipée à l'issue de l'Offre, dont la matérialisation serait identifiable et chiffrable à la date du Projet de Note d'Information, dans la mesure notamment où Medicea conservera un certain degré d'autonomie dans ses activités.

1.2.8 Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre bénéficieront d'une prime de 21,5% sur la base du dernier cours de bourse de clôture de l'action Medicea au 14 juillet 2020 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre) et de respectivement 33,2% et 55,9% sur les moyennes des

⁹ Sur la base d'un nombre total d'actions existantes de la Société s'élevant à 21.209.633, et d'un nombre total de droits de vote théoriques de 23.965.833, conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 31 août 2020, tels que publiés par la Société le 3 septembre 2020.

cours du dernier mois et des 3 derniers mois pondérés par les volumes précédant l'annonce de l'Offre. Sur la base du dernier cours non affecté au 13 janvier 2020, ils bénéficieront d'une prime de 118,8%.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre sont précisés à la section 3 du Projet de Note d'Information.

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

En dehors des accords de liquidité décrits à la section 2.6 du Projet de Note d'Information et du TOA décrit à la section 1.1.1 du Projet de Note d'Information, les accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue sont décrits ci-dessous.

L'Initiateur n'a pas connaissance d'autre accord et n'est partie à aucun autre accord en lien avec l'Offre ou qui serait de nature à avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

1.3.1 Les engagements d'apport de certains actionnaires de la Société

Certains des actionnaires et porteurs de titres de la Société, dont Denys Sournac ainsi que certains autres employés, dirigeants et administrateurs de Medicrea, se sont engagés à apporter leurs Actions à l'Offre (en ce compris les Actions à recevoir dans le cadre de l'exercice des BSA) (les « **Engagements d'Apport** ») à l'exception, selon le cas, des Actions Gratuites et des Actions sous-jacentes aux Options (à l'exception des actions résultant des Options Hors la Monnaie) lesquelles font l'objet du Contrat de liquidité (tel que ces termes sont défini à la section 2 du Projet de Note d'Information).

Au travers des Engagements d'Apport, l'Initiateur a conclu avec des actionnaires de la Société des accords portant sur un total de 47,3% capital social de la Société sur une base non diluée (tel qu'ajusté de l'exercice des BSA), selon la répartition suivante :

Actionnaire	Participation dans la Société
Orchard International et IDS CO ¹⁰	2.343.022
Jean-Philippe Caffiero ¹¹	216.089
Fabrice Kilfiger	4.014
Pierre Olivier	30.179
Nadège Bourdois	19.153
Thomas Mosnier	4.108

¹⁰ Sociétés contrôlées par Monsieur Denys Sournac. En particulier, Orchard International est détenue à 60% par Denys Sournac.

¹¹ Actions détenues directement, sans tenir compte des Actions détenues via Orchard International dont Jean-Philippe Caffiero détient 35%.

David Ryan	17.160
Christophe Bonnet	52.128
Vatel Capital	1.788.335
Sycomore Asset Management	1.337.000
Perceptive Credit Holdings II LP	1.000.000
Marc Recton	87.062
Sud Participation Burel Holding	199.587
Jean Joseph Moreno	22.000
Stonepine Capital Management LLC	1.681.434
Patrick Bertrand	41.256
Alain Richard Kienzle	105.880
Amiral Gestion	1.464.136
L'Améliane	101.407
TOTAL	10.513.950

Les Engagements d'Apport deviendront caducs si (i) le TOA venait à être résilié, ou si (ii) une offre publique concurrente était soumise par un tiers et déclarée conforme par l'AMF. Toutefois, dans l'hypothèse où, à la suite d'une telle offre d'un tiers, l'Initiateur déposerait une offre concurrente ou une surenchère, déclarée conforme par l'AMF, les Engagements d'Apport se reporteraient sur cette offre concurrente ou surenchère de l'Initiateur.

1.3.2 Le contrat de consulting conclu entre l'Initiateur et Denys Sournac

Le 15 juillet 2020, l'Initiateur a conclu avec Denys Sournac et la société IDS CO qu'il détient, un contrat de consulting, tel que modifié par un avenant en date du 10 septembre 2020, dont l'objet est de principalement assister et conseiller l'Initiateur sur le développement et la commercialisation de la technologie UNiD ASI® (*Adaptive Spine Intelligence*), l'intégration des sociétés acquises par l'Initiateur et plus généralement l'articulation des activités de l'Initiateur et de Medicea, compte tenu notamment de ses connaissances techniques et commerciales dans le domaine des technologies médicales.

Cette convention a été conclue pour une durée de 36 mois et prévoit, en contrepartie de la réalisation des prestations, une rémunération mensuelle hors taxes de 25.000 euros. L'Initiateur pourra décider à tout moment à sa seule option de mettre fin au contrat de consulting, étant précisé que dans une telle hypothèse les sommes à devoir à Denys Sournac au titre de ce contrat resteront dues.

Par ailleurs, Monsieur Denys Sournac sera tenu par un engagement de non-sollicitation et de non-concurrence pour une durée de 3 ans à compter de la date de réalisation de l'Offre. Au titre de chacune des 3 années concernées, Medtronic s'engage à payer à Denys Sournac un montant annuel hors taxes de 366.666,67 euros. Au titre de l'engagement de non-concurrence, Denys Sournac s'engage à s'abstenir, directement ou indirectement, de fournir des services à des tiers concernant des produits ou services en concurrence avec les produits ou services développés, distribués ou vendus par le groupe de Thérapies Réparatrices de l'Initiateur dans le territoire commercial desservi par l'Initiateur.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, les Etablissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le 11 septembre 2020 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat volontaire visant les actions de la Société, ainsi que le Projet de Note d'Information. Seule Société Générale garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Cette Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale en application des dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société, toutes les Actions visées par l'Offre et qui seront apportées à l'Offre, au prix de 7 euros par Action. Ce prix repose sur l'hypothèse de l'absence de versement de dividende par la Société jusqu'au règlement-livraison de l'Offre (inclus) ou de l'Offre Réouverte (inclus), étant précisé qu'il est prévu à l'article 3.1.3 du TOA un engagement de la Société de ne pas procéder à une telle distribution.

2.2 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées l'Offre

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur ne détient aucune action de la Société.

En conséquence, l'Offre porte sur la totalité des Actions :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises et n'ayant pas fait l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 20.518.633 Actions, représentant 96,74 % du capital social et 97,12 % des droits de vote de la Société¹² ;

¹² Sur la base d'un nombre total d'actions existantes de la Société s'élevant à 21.209.633, et d'un nombre total de droits de vote théoriques de 23.965.833, conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 31 août 2020, tels que publiés par la Société le 3 septembre 2020. Sont également visées les 73 actions auto-détenues, étant précisé que la Société s'est engagée, sur demande de l'Initiateur, à apporter les actions auto-détenues à l'Offre dans le cadre du TOA.

- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.18 du Projet de Note d'Information), à raison de l'exercice des BSA¹³, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 1.000.000 Actions, représentant 4,71 % du capital social et 4,17 % des droits de vote de la Société¹⁴ ; et
- (iii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison de l'exercice des Options pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, et n'ayant pas fait l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 30.000 Actions, représentant 0,14 % du capital social et 0,13 % des droits de vote de la Société¹⁵.

Ainsi, l'Offre ne porte pas sur :

- les 691.000 Actions Gratuites Non Disponibles (tel que ce terme est défini à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables (tels que le décès ou l'invalidité de l'attributaire) et ayant fait l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre ;
- les 90.000 Actions Gratuites Non Acquises (tel que ce terme est défini à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) sous réserve des cas d'acquisition anticipée prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables (tels que le décès ou l'invalidité du bénéficiaire) et ayant fait l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre ; et
- les 1.096.669 Actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des 1.096.669 Options qui ont fait l'objet d'un engagement de non-exercice et de non-apport à l'Offre.

En effet, l'Initiateur a proposé aux attributaires d'Actions Gratuites Non Acquises ou Non Disponibles (tel que ce terme est défini à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) ainsi qu'aux attributaires d'Options, à l'exception des Options Hors la Monnaie (tel que ce terme est défini à la section 2.5 du Projet de Note d'Information) de conclure, sous certaines conditions, un contrat de liquidité décrit à la section 2.6 du Projet de Note d'Information.

¹³ Il est précisé que les BSA ne sont pas admis aux négociations sur Euronext Growth et sont tous détenus par Perceptive Credit Holdings II LP qui s'est engagé, dans le cadre de l'engagement d'apport conclu le 15 juillet 2020, à exercer ses BSA, à acquérir les Actions sous-jacentes à ces BSA et les apporter à l'Offre, comme décrit aux sections 1.3.1 et 2.3 du Projet de Note d'Information.

¹⁴ Sur la base d'un nombre total d'actions existantes de la Société s'élevant à 21.209.633, et d'un nombre total de droits de vote théoriques de 23.965.833, conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 31 août 2020, tels que publiés par la Société le 3 septembre 2020.

¹⁵ Sur la base d'un nombre total d'actions existantes de la Société s'élevant à 21.209.633, et d'un nombre total de droits de vote théoriques de 23.965.833, conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 31 août 2020, tels que publiés par la Société le 3 septembre 2020.

L'Offre porte ainsi au total sur un nombre maximum de 21.548.633 Actions.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

2.3 Situation du titulaire de BSA

Concomitamment à des augmentations de capital et une émission obligataire, la Société a émis en 2017 et 2018 des BSA.

Les Actions nouvelles susceptibles d'être souscrites au titre de l'exercice des BSA pourront être présentées à l'Offre.

Dans le cadre des Engagements d'Apport (tel que ce terme est défini à la section 1.3.1 du Projet de Note d'Information), Perceptive Credit Holdings II LP (« **Perceptive** ») s'est d'ailleurs engagé à exercer ses BSA et apporter les actions de la Société sous-jacentes dans le cadre de l'Offre¹⁶.

À la date du Projet de Note d'Information, il existe 1.000.000 BSA détenus par Perceptive comme suit, les autres BSA émis ayant été exercés.

	BSA
Date d'émission	27 novembre 2018
BSA émis	1.000.000
BSA restants	1.000.000
Nombre d'actions susceptibles d'être émises	1.000.000
Prix d'exercice (EUR)	2,19
Date limite d'exercice	27 novembre 2025

2.4 Situation des titulaires d'Actions Gratuites

A la connaissance de l'Initiateur, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution gratuite d'actions au bénéfice de certains salariés et mandataires sociaux (les « **Actions Gratuites** »), tels que notamment décrits à

¹⁶ Il est précisé que Perceptive a souscrit le 27 novembre 2018 à des obligations émises par la Société, conformément à un contrat d'achat d'obligations (*Note Purchase Agreement*) en date du 26 novembre 2018, tel que modifié par un avenant du 17 septembre 2019 (les « **Obligations Perceptive** »), pour un montant total en nominal de 36.000.000 dollars US. Conformément aux termes et conditions du contrat d'achat d'obligations, le succès de l'Offre entraînera un remboursement anticipé des Obligations Perceptive. Pour plus de détails, veuillez-vous référer à la section 8.5 du document d'enregistrement universel 2019 de la Société. L'intention de l'Initiateur est de mettre en place, avant la clôture de l'Offre, un accord de financement avec la Société, dans des termes équivalents aux Obligations Perceptive, afin que la Société dispose des fonds nécessaires pour faire face à l'obligation de remboursement anticipé.

la section 5.5.2 du document d'enregistrement universel 2019 de la Société.

Le tableau ci-dessous résume, à la connaissance de l'Initiateur, les principales caractéristiques des plans d'Actions Gratuites en cours¹⁷ à la date du Projet de Note d'Information :

Plan	Plan d'AGA 1	Plan d'AGA 2
Date du plan	17 mai 2018	17 mai 2018
Date d'attribution	20 décembre 2018	20 décembre 2018
Nombre total d'actions attribuées gratuitement	691.000	90.000
Date où l'acquisition des actions est confirmée et irrévocable	20 décembre 2019	20 décembre 2019
Date de création et livraison des actions	20 décembre 2019	20 décembre 2020
Date de fin de la période de conservation des actions	20 décembre 2020	20 décembre 2020

Les Actions Gratuites acquises au titre du plan d'attribution d'Actions Gratuites n° 1 ne seront disponibles qu'à compter du 20 décembre 2020 et ne peuvent donc pas être apportées à l'Offre (les « **Actions Gratuites Non Disponibles** »), sous réserve des cas de levée des indisponibilités en application des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce (cause de décès ou d'invalidité de l'attributaire).

Il est précisé que les Actions Gratuites Non Disponibles incluent les 480.000 Actions détenues par Monsieur Denys Sournac, Monsieur Fabrice Kilfiger et Monsieur David Ryan, à hauteur de 300.000, 90.000 et 90.000, respectivement, soumises à une obligation de conservation du fait de leur fonction de mandataire social de la Société conformément aux articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce et aux stipulations des plans d'attribution d'actions gratuites arrêtés par la Société.

Les Actions Gratuites attribuées dans le cadre du plan d'attribution d'Actions Gratuites n° 2 ne seront remises et disponibles qu'à compter du 20 décembre 2020 et ne peuvent donc pas être apportées à l'Offre (les « **Actions Gratuites Non Acquises** » ensemble avec les Actions Gratuites Non Disponibles, les « **Actions Gratuites Non Acquises ou Non Disponibles** »), sous réserve des cas d'acquisition anticipée en application des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce (cause de décès ou d'invalidité de l'attributaire).

Les titulaires d'Actions Gratuites Non Acquises ou Non Disponibles ont conclu un contrat de liquidité, tel que décrit à la section 2.6 du Projet de Note d'Information, aux termes duquel ils se sont notamment engagés à ne

¹⁷ Ce tableau ne présente pas les plans d'Actions Gratuite dont les Actions ont été pleinement acquises et sont disponibles à la date du Projet de Note d'Information.

pas apporter leurs Actions Gratuites à l'Offre.

2.5 Situation des titulaires d'Options

A la connaissance de l'Initiateur, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution d'Options au bénéfice de certains salariés et mandataires sociaux, tels que notamment décrits à la section 5.5.1 du document d'enregistrement universel 2019 de la Société.

Le tableau ci-dessous résume, à la connaissance de l'Initiateur, les principales caractéristiques des Options en cours à la date du Projet de Note d'Information :

Plan	PO 28242014	SOP 2017 R	SOP 12 2017 US	SOP 12 2017 R	SOP 12 2017 US2	SOP 08 2018 US	SOP 12 2018 US
Date du plan	17 décembre 2013	14 septembre 2017	22 décembre 2017	22 décembre 2017	22 décembre 2017	17 mai 2018	17 mai 2018
Date d'attribution	28 avril 2014	14 septembre 2017	22 décembre 2017 confirmé le 25 janvier 2018	8 février 2018	8 mars 2018	27 juillet 2018 confirmé le 24 août 2018	20 décembre 2018 confirmé le 22 janvier 2019
Nombre d'Options exercées	-	-	-	19.998	-	-	3.333
Nombre d'Options exercçables	30.000	106.656	149.985	253.308	106.656	66.660	18.331
Nombre d'Options non exercçables	-	53.344	75.015	136.694	53.344	33.340	43.336
Nombre d'Options existantes	30.000	160.000	225.000	390.002	160.000	100.000	61.667
Nombre d'Actions pouvant être acquises par les titulaires d'Options	30.000	160.000	225.000	390.002	160.000	100.000	61.667

<i>dont les mandataires sociaux</i>	/	David Ryan: 100.000	/	Fabrice Kilfiger: 160.000 - David Ryan: 60.000 Pierre Olivier: 160.000	/	/	/
Date d'expiration	29 avril 2021	15 septembre 2024	26 janvier 2023	9 février 2025	9 mars 2025	25 août 2025	22 janvier 2026
Prix d'exercice (EUR)	9,10	3,95	2,85	2,96	3,21	2,73	2,38
Clauses d'accélération	Article 8.2 ¹⁸ Article 11.3 ¹⁹	Article 8.2 Article 11.3	Article 8.2 Article 11.3	Article 8.2 Article 11.3	Article 8.2 Article 11.3	Article 8.2 Article 11.3	Article 8.2 Article 11.3

A la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, le nombre total des Actions nouvelles susceptibles d'être remises en cas d'exercice des Options est de 1.126.669 Actions, le nombre d'Options exerçables est de 731.596 Options (les « **Options Exerçables** ») et le nombre d'Options non exerçables est de 395.073 Options (les « **Options Non Exerçables** »).

A la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, parmi les 731.596 Actions susceptibles d'être acquises en cas d'exercice des Options Exerçables :

- 30.000 Actions résultent d'Options attribuées le 28 avril 2014 à Monsieur Pierre Olivier, qui sont hors la monnaie, car leur prix d'exercice est supérieur au prix de l'Offre (les « **Options Hors la Monnaie** ») ;
- 341.632 Actions sont disponibles ; et
- 359.964 Actions sont indisponibles juridiquement ou fiscalement (sauf en cas de licenciement, mise en retraite, invalidité de 2ème ou 3ème catégorie, ou décès) (les « **Actions Sous-Jacentes Non Disponibles** »).

Il est précisé que les Actions Sous-Jacentes Non Disponibles incluent les 213.312 Actions acquises ou susceptibles d'être acquises en cas d'exercice des Options Exerçables détenues par Monsieur Fabrice Kilfiger

¹⁸ Clause d'accélération en cas de transfert d'au moins 95% du capital social de la Société.

¹⁹ Clause d'accélération en cas de changement de contrôle et de non reprise par l'Initiateur des Options (susceptible de s'appliquer en cas de suite positive de l'Offre).

et Monsieur David Ryan, à hauteur de 106.656 chacun, soumises à une obligation de conservation du fait de leur fonction de mandataire social de la Société conformément aux dispositions de l'article L. 225-185 du Code de commerce.

En effet, les plans d'Options prévoient que toutes les actions sous-jacentes résultant de l'exercice des Options détenues par des résidents fiscaux français, représentants légaux ou salariés de la Société, ne peuvent pas être cédées avant l'expiration d'une période de quatre ans à compter de la date de l'attribution des Options concernées, sauf si la loi française en dispose autrement ou à moins que le conseil d'administration ait renoncé à cette obligation de conservation.

Cependant, afin de permettre aux titulaires d'Options d'obtenir une liquidité et conformément aux dispositions des plans d'Options, le conseil d'administration de la Société a décidé le 28 août 2020 de renoncer à cette obligation de conservation pour les Options existantes à la date de clôture de l'Offre.

Les 1.096.669 Actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des 1.096.669 Options ont fait l'objet d'un contrat de liquidité, tel que décrit à la section 2.6 du Projet de Note d'Information, et ont fait à ce titre l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre, et les 30.000 Actions résultant d'Options Hors la Monnaie ne devraient pas en principe être apportées à l'Offre.

2.6 Liquidité des Actions Gratuites et Options

- *Actions Gratuites*

L'Initiateur a offert aux attributaires d'Actions Gratuites Non Acquises ou Non Disponibles le bénéfice d'un mécanisme de liquidité dans la mesure où ces Actions Gratuites ne pourront pas être apportées à l'Offre. Ainsi, il a été proposé à ces titulaires d'Actions Gratuites (les « **Bénéficiaires d'AGA** ») de conclure avec l'Initiateur un contrat de liquidité (le « **Contrat de Liquidité** »).

Aux termes de ce Contrat de Liquidité, les Bénéficiaires s'engagent irrévocablement, en cas d'exercice de l'option par l'Initiateur dans les conditions du Contrat de Liquidité, à vendre à ce dernier toutes leurs Actions Gratuites devenues disponibles (l' « **Option d'Achat AGA** »).

L'Initiateur pourra exercer l'Option d'Achat AGA, sous réserve que l'Evènement de Liquidité (tel que ce terme est défini ci-après) se soit réalisé, à tout moment à compter de la fin de la période d'acquisition ou de conservation des actions, c'est-à-dire le 20 décembre 2020, et dans tous les cas, avant le 31 janvier 2021 (la « **Période de Liquidité AGA** »).

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acheter toutes les Actions Gratuites des Bénéficiaires d'AGA, à leur demande, à tout moment au cours d'une période de 15 jours suivant la fin de la Période de Liquidité AGA, sous réserve que l'Option d'Achat AGA n'ait pas été exercée au cours de la Période de Liquidité AGA (l' « **Option de Vente AGA** »).

- *Options*

L'Initiateur a offert aux attributaires d'Options (à l'exception des Options Hors la Monnaie) le bénéfice d'un mécanisme de liquidité. Ainsi, il a été proposé à ces titulaires d'Options (les « **Bénéficiaires d'Options** ») de conclure avec l'Initiateur un Contrat de Liquidité.

Les titulaires d'Options Non Exerçables ou détenteurs d'Actions Sous-Jacentes Non Disponibles bénéficieront du mécanisme de liquidité ceux-ci ne pouvant apporter leurs titres à l'Offre ou les apporter que dans des conditions de traitement fiscal ou social dégradé. Il est précisé que l'Initiateur a également offert le bénéfice d'un mécanisme de liquidité aux bénéficiaires d'Options Exerçables et dont les actions sous-jacentes sont disponibles pour les besoins du paiement du prix d'exercice de ces Options, dans la mesure où le Contrat de Liquidité (tel que ce terme est défini ci-après) prévoit un mécanisme de délégation de paiement au terme duquel l'Initiateur versera à la Société le prix d'exercice des Options au nom et pour le compte des titulaires d'Options concernés étant précisé que ce prix d'exercice sera imputé sur le prix d'achat qui leur sera versé par l'Initiateur.

Aux termes de ce Contrat de Liquidité, les Bénéficiaires d'Options s'engagent irrévocablement, en cas d'exercice de l'option par l'Initiateur dans les conditions du Contrat de Liquidité, à (i) exercer toutes leurs Options, une fois que celles-ci deviendront exerçables, c'est-à-dire en cas de changement de contrôle de la Société, et (ii) vendre à l'Initiateur les Actions sous-jacentes auxdites Options (l' « **Option d'Achat Options** »).

L'Initiateur pourra exercer l'Option d'Achat Options à tout moment au cours d'une période de 12 jours suivant la réalisation de l'Evènement de Liquidité (tel que ce terme est défini ci-après) et dans tous les cas, avant le 31 janvier 2021 (la « **Période de l'Option d'Achat** »).

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acheter toutes les Actions reçues par les Bénéficiaires au titre des Options, à leur demande, à tout moment au cours d'une période de 3 jours suivant la fin de la Période de l'Option d'Achat, sous réserve que l'Option d'Achat Options n'ait pas été exercée au cours de la Période de l'Option d'Achat (l' « **Option de Vente Options** »). Le Contrat de Liquidité prévoit que les Options détenues par les Bénéficiaires doivent être exercées au plus tard dans les 15 jours suivant la réalisation de l'Evènement de Liquidité que ce soit au titre de l'Option d'Achat Options ou de l'Option de Vente Options.

- *Dispositions communes*

Ces Options d'Achat et Options de Vente sont conditionnées au fait que l'Offre ait une suite positive (l' « **Evènement de Liquidité** »). L'Offre sera considérée avoir une suite positive (i) si l'Initiateur atteint le Seuil de Renonciation (tel que ce terme est défini à la section 2.9.2 du Projet de Note d'Information) à la date de publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, au titre de l'article 231-9, II du règlement général de l'AMF, (ii) en cas de renonciation au Seuil de Renonciation (tel que ce terme est défini ci-dessous) si l'Initiateur atteint le Seuil de Caducité (tel que ce terme est défini à la section 2.9.1 du Projet de Note d'Information) à la date de publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, au titre de l'article 231-9, I, 1° du règlement général de l'AMF, ou (iii) si l'AMF autorise l'Initiateur à détenir moins de 50% des actions ou des droits de vote de la Société au titre de l'article 231-9, I, 2° du règlement général de l'AMF.

Le prix d'achat sera égal au prix de l'Offre ou au prix offert en cas de surenchère. Les Contrats de Liquidité ne contiennent aucune clause de complément de prix ou assimilable à un complément de prix.

2.7 Situation des titulaires d'ADS

Il est précisé que l'apport d'ADS ne sera pas accepté dans le cadre de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et que les porteurs d'ADS devront préalablement les échanger contre des Actions qui pourront être apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte.

La procédure pour échanger des ADS contre des Actions peut prendre du temps. Les porteurs d'ADS sont invités à demander l'annulation de leurs ADS dès que possible afin de pouvoir ensuite apporter les Actions correspondantes à l'Offre ou à l'Offre Réouverte.

Les porteurs d'ADS doivent contacter leur intermédiaire ou Bank of New York Mellon (le « **Dépositaire** ») – Tel : +1 212-815-2231 / 2783 / 2721 ou +353 1 900 3466 / 3465 / 3462 – s'ils ont des questions concernant l'annulation de leurs ADS.

Il est précisé que le contrat de dépositaire conclu avec le Dépositaire sera résilié à compter du 22 octobre 2020, à la suite de la notification des titulaires d'ADS.

2.8 Modalités de l'Offre

Conformément aux articles 231-13 et 231-18 du règlement général de l'AMF, le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 11 septembre 2020. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

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 est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social des Etablissements Présentateurs, et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). En outre, un communiqué de presse relatif aux principaux éléments du Projet de Note d'Information sera publié par l'Initiateur et sera mis en ligne sur son site Internet.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que le document « Autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sera, conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public au

siège social des Etablissements Présentateurs, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera par ailleurs diffusé par l'Initiateur.

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

2.9 Seuil de caducité et de renonciation

2.9.1 Seuil de caducité

En application des dispositions de l'article 231-9 I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera frappée de caducité si, à sa date de clôture, l'Initiateur ne détient pas, seul ou de concert, directement ou indirectement, un nombre d'Actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50 % (le « **Seuil de Caducité** »). La détermination de ce seuil suit les règles fixées à l'article 234-1 du règlement général de l'AMF.

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif, ou le cas échéant provisoire, de l'Offre. Si le Seuil de Caducité n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les titres apportés à l'Offre seront restitués à leurs détenteurs, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs.

2.9.2 Seuil de renonciation

Conformément aux dispositions de l'article 231-9, II du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve la faculté, jusqu'à la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, de renoncer à l'Offre en cas de non-atteinte du seuil de 66,67 % du capital social et des droits de vote de la Société, sur une base diluée, en tenant compte de la perte des droits de vote double pour les actions apportées à l'Offre (le « **Seuil de Renonciation** »).

Pour les besoins du calcul du Seuil de Renonciation, il sera tenu compte :

- (i) au numérateur, de toutes les Actions que l'Initiateur détient seul ou de concert, directement ou indirectement, au jour de la clôture de l'Offre (en ce compris les actions auto-détenues par la Société, soit un nombre de 73 Actions²⁰), en considérant les actions apportées à l'Offre

²⁰ Au 31 août 2020.

comme déjà détenues par l'Initiateur au jour de la clôture de l'Offre nonobstant la non-réalisation, à cette date, des opérations de règlement-livraison afférentes à l'Offre ;

- (ii) au dénominateur, de la totalité des Actions composant le capital social de la Société et les Actions nouvelles susceptibles d'être émises au titre des plans d'Actions Gratuites et de l'exercice des BSA et des Options (et des droits de vote qui y sont attachés).

L'atteinte du Seuil de Renonciation ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre qui interviendra à l'issue de cette dernière. Conformément à l'article 231-9, II du règlement général de l'AMF, si le Seuil de Renonciation n'est pas atteint, l'Initiateur se réserve le droit, jusqu'au jour de la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, de renoncer à l'Offre. En cas d'exercice de cette faculté, les titres apportés à l'Offre seront restitués à leurs détenteurs sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs.

L'Initiateur se réserve par ailleurs la faculté de supprimer ou d'abaisser le Seuil de Renonciation en déposant une surenchère au plus tard cinq (5) jours de négociation avant la clôture de l'Offre, conformément aux dispositions des articles 232-6 et 232-7 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur se réserve également la faculté de renoncer purement et simplement à ce Seuil de Renonciation jusqu'au jour de la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre. Dans ce cas, sous réserve que l'Offre ait connu une suite positive par l'atteinte du Seuil de Caducité, l'Initiateur aura acquis la majorité du capital ou des droits de vote de la Société.

2.10 Autorisation au titre du contrôle des concentrations

Conformément aux dispositions de l'article 231-11 du règlement général de l'AMF, à la date du Projet de Note d'Information, l'Offre est soumise à l'autorisation de l'opération de rapprochement au titre du contrôle des concentrations par l'autorité de la concurrence aux Etats-Unis, étant précisé que l'Initiateur se réserve le droit de renoncer à cette condition.

À ce jour, une notification a été déposée auprès de l'autorité de la concurrence compétente le 25 août 2020.

2.11 Autorisation au titre du contrôle des investissements étrangers

L'Offre entre dans le champ des dispositions de l'article L. 151-3 du Code monétaire et financier, relatives au contrôle des investissements étrangers en France. La demande d'autorisation a été déposée auprès du Ministère de l'Economie et des Finances le 4 août 2020.

En vertu des dispositions de l'article 231-32 du règlement général de l'AMF, l'ouverture de l'Offre reste subordonnée à l'obtention de l'autorisation préalable du Ministère de l'Economie et des Finances.

2.12 Procédure d'apport à l'Offre

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

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre devront passer un ordre de vente irrévocable au prix de l'Offre, au plus tard le dernier jour de l'Offre :

- auprès de leur intermédiaire financier – teneur de compte (établissement de crédit, entreprise d'investissement etc.) pour les actionnaires détenant leurs actions sous la forme au porteur ou administré en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire ;
- auprès de Société Générale Security Services, 32 rue du Champs de Tir – BP 81 236- 44 312 Nantes Cedex 3, pour les actionnaires détenant leurs Actions sous la forme nominative pure en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire.

Les Actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, il est précisé que les titulaires d'Actions devront au préalable demander la conversion de celles-ci sous la forme au porteur (i) auprès de leur établissement financier – teneur de compte si leurs Actions sont détenues au nominatif administré, ou (ii) auprès de Société Générale Security Services si leurs Actions sont détenues au nominatif pur. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres d'apport d'Actions à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque, et y compris, le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers via lesquels les actionnaires de la Société apporteraient à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte). Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires qui apporteraient leurs actions à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) dans la limite de 0,2 % (hors taxes) du montant de l'ordre avec un maximum de 50 euros (toutes taxes incluses) par dossier. Les actionnaires ne seront remboursés d'aucun frais dans le cas où l'Offre n'aurait pas une suite positive pour quelque raison que ce soit. Le règlement des frais mentionnés ci-dessus aux actionnaires sera réalisé par Euronext Paris pour le compte de l'Initiateur via les intermédiaires financiers.

Cette Offre et tous les documents y afférents sont soumis au droit français. Tout différent ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents du ressort de la Cour d'appel de Paris.

2.13 Centralisation des ordres

La centralisation des ordres d'apport des Actions à l'Offre et à l'Offre Réouverte sera réalisée par Euronext

Paris.

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs des Actions devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.14 Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre

Faisant application des dispositions de l'article 232-3 de son règlement général, l'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre. Si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des actions et de règlement des capitaux.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date d'apport des actions à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre.

À la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondants au règlement de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte). À cette date, les Actions apportées et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le règlement espèces aux intermédiaires agissant pour le compte de leurs clients ayant apporté leurs actions à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte).

2.15 Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'actions conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF.

2.16 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

11 septembre 2020	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF ; - Mise à disposition du public au siège des Etablissements Présentateurs et mise en ligne sur le site Internet de l'Initiateur et de l'AMF du Projet de Note d'Information de l'Initiateur ; - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.
11 septembre 2020	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration et le rapport de l'Expert Indépendant) ; - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur le site Internet de la Société et de l'AMF du projet de note en réponse de la Société ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
25 septembre 2020	<ul style="list-style-type: none"> - Date estimée d'obtention de l'autorisation du Ministère de l'Economie et des Finances au titre du contrôle des investissements étrangers.
29 septembre 2020	<ul style="list-style-type: none"> - Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société ; - Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société ; - Dépôt auprès de l'AMF des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société.
29 septembre 2020	<ul style="list-style-type: none"> - Date estimée d'obtention de l'autorisation au titre du contrôle des concentrations par l'autorité de la concurrence aux Etats-Unis.

30 septembre 2020	<ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur le site Internet de l'Initiateur et de l'AMF du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur ; - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur le site Internet de la Société et de l'AMF du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et du document « Autres Informations » de l'Initiateur ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note en réponse de la Société et du document « Autres Informations » de la Société ; - Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre.
1 ^{er} octobre 2020	Ouverture de l'Offre.
5 novembre 2020	Clôture de l'Offre.
10 novembre 2020	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.
13 novembre 2020	En cas d'issue positive de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte pendant 10 jours de négociation.
13 novembre 2020	En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre initiale.
27 novembre 2020	Clôture de l'Offre Réouverte.
2 décembre 2020	Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte par l'AMF.
7 décembre 2020	Règlement-livraison de l'Offre Réouverte.

2.17 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication. Il peut également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet, ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur. Il ne peut user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 du règlement général de l'AMF. Il peut aussi renoncer à son Offre en cas de non atteinte du Seuil de Renonciation, tel que précisé à la section 2.9 du Projet de Note d'Information. En cas de renonciation, les Actions présentées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre

paiement ne soit dû.

2.18 Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera au moins dix (10) jours de négociation (l'« **Offre Réouverte** »).

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites aux sections 2.12 et 2.13 du Projet de Note d'Information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables à compter de leur émission.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il serait en mesure et déciderait de mettre en œuvre un retrait obligatoire directement à l'issue de l'Offre dans les conditions des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de demander à l'AMF de mettre en œuvre un tel retrait obligatoire dans les dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans une telle hypothèse, l'Offre ne serait pas réouverte.

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

2.19 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.19.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, en ce compris les honoraires et frais de ses conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité et de communication, en ce compris les frais relatifs au financement de l'Offre, est estimé à environ 4.300.000 euros (hors taxes).

2.19.2 Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où toutes les Actions (en ce compris les Actions susceptibles d'être remises en cas d'exercice des BSA) visées par l'Offre tels que décrits à la section 2.2 du Projet de Note d'Information seraient effectivement apportées à l'Offre, le coût d'acquisition desdites Actions (excluant les frais divers et commissions) s'élèverait à 150.840.431 euros.

Ce montant sera financé par les liquidités actuellement disponibles pour Medtronic.

2.20 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

Le Projet de Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution du Projet de Note d'Information et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

L'Offre sera faite aux États-Unis d'Amérique conformément à la Section 14(e) du *U.S. Securities Exchange Act* de 1934, tel que modifié (la « **Loi de 1934** »), et aux règles et règlements promulgués en vertu de cette dernière, y compris le Règlement 14E, ainsi qu'aux dispositions de droit français applicables. L'Offre est éligible aux exemptions prévues par le Règlement 14D ainsi qu'à certaines dispositions du Règlement 14E prévues par la Règle 14d-1(d) et la Règle 13e-4(i) de la Loi de 1934. En conséquence, l'Offre sera soumise à certaines règles d'information et procédurales, y compris celles relatives au calendrier de l'Offre, au règlement-livraison, et au retrait, telles que prévues par le règlement général de l'AMF, qui peuvent être différentes des règles américaines relatives aux offres publiques prévues par le Règlement 14D et le Règlement 14E de la Loi de 1934.

Le paiement du prix de l'Offre aux actionnaires américains de la Société pourrait être une opération soumise à l'impôt fédéral américain sur le revenu. Il est vivement recommandé que chaque actionnaire américain de la Société consulte immédiatement un conseil professionnel indépendant sur les conséquences fiscales qu'emporterait l'acceptation de l'Offre.

Il pourrait être difficile pour les actionnaires américains de la Société de faire valoir les droits dont ils disposent conformément au droit américain des valeurs mobilières, l'Initiateur et la Société ayant leurs sièges en dehors des États-Unis d'Amérique et des dirigeants et administrateurs résidant en dehors des États-Unis d'Amérique. Les actionnaires américains de la Société pourraient ne pas avoir la possibilité d'engager des procédures devant un tribunal en dehors des États-Unis à l'encontre d'une société non-américaine, de ses dirigeants ou de ses administrateurs en invoquant des violations du droit américain des valeurs mobilières. Par ailleurs, il pourrait également être difficile de contraindre une société non-américaine ainsi que ses affiliés de se soumettre à des jugements qui seraient rendus par un tribunal américain.

Dans la mesure permise par les lois et règlements applicables, y compris la Règle 14e-5 de la Loi de 1934, et conformément aux pratiques habituelles en France, l'Initiateur et ses affiliés ou son/ses intermédiaire(s) (agissant en qualité d'agent ou au nom et pour le compte de l'Initiateur ou de ses affiliés, le cas échéant) ainsi que la Société et ses affiliés ou son/ses intermédiaire(s) (agissant en qualité d'agent ou au nom et pour le compte de la Société ou de ses affiliés, le cas échéant) peuvent, avant ou après la date du Projet de Note d'Information, directement ou indirectement, acheter ou prendre les dispositions nécessaires afin d'acheter des Actions en dehors de l'Offre. Ces achats peuvent être effectués sur le marché au prix en vigueur ou dans le cadre de transactions hors marché à un prix négocié. Ces achats ne seront en aucun cas conclus à un prix par action supérieur au prix prévu dans le cadre de l'Offre. Dans la mesure où des informations concernant ces achats ou ces dispositions viendraient à être rendues publiques en France, elles seraient également rendues publiques par voie de communiqué de presse ou tout autre moyen permettant d'informer les actionnaires américains de la Société. Aucun achat en dehors de l'Offre ne sera effectué par ou pour le compte de l'Initiateur, la Société ou leurs affiliés respectifs aux États-Unis d'Amérique. Les affiliés des conseils financiers de l'Initiateur et de la Société peuvent poursuivre des activités ordinaires de négociation sur des actions Medicea, qui peuvent comprendre des achats ou la mise en place de certaines dispositions en vue de l'achat de tels titres.

Ce Projet de Note d'Information n'a été ni déposé ni examiné par une quelconque autorité de marché (fédérale ou d'un état) ou autre autorité aux États-Unis d'Amérique, et aucune de ces autorités ne s'est prononcée sur l'exactitude ou l'adéquation des informations contenues dans ce Projet de Note d'Information. Toute déclaration contraire serait illégale et pourrait constituer une infraction pénale.

2.21 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les considérations suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours au jour de l'Offre, et doivent s'entendre dans l'interprétation qui leur est donnée par l'administration fiscale française dans sa doctrine en vigueur au jour de l'Offre.

Les informations fiscales ci-dessous restent générales et ne peuvent constituer une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux des opérations réalisées par les actionnaires qui participeront à l'Offre (notamment sur les aspects déclaratifs).

Ceux-ci sont donc invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en

vigueur dans leur Etat de résidence ainsi qu'aux dispositions qui leur seraient applicables en France, en tenant compte, le cas échéant, des règles prévues par la convention fiscale signée entre la France et leur Etat de résidence.

2.21.1 Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse dans les mêmes conditions qu'un professionnel

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations et celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale (plan d'épargne d'entreprise ou de groupe) ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (options, actions gratuites) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(a) Régime de droit commun

i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

En application des dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158, 6 bis et de l'article 200 A du CGI et sous réserve des cas d'exception prévu par la loi (PEA notamment), les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés réalisés par des personnes physiques sont en principe soumis au prélèvement forfaitaire unique (le « **PFU** ») au taux fixé à 12,8%.

Toutefois, en application des dispositions du 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession des valeurs mobilières et droits assimilés réalisés par des personnes physiques peuvent, par dérogation à l'application du PFU, et sur option expresse du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale, irrévocable et vaut pour l'ensemble des revenus et plus-values de l'année entrant dans le champ d'application du PFU. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

Lorsque cette option est exercée, les gains afférents à des actions acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018 sont retenus pour leur montant net après application, le cas échéant, d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf exceptions, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions cédées. En tout état de cause, les plus-values de cession de titres acquis ou souscrits à compter du 1^{er} janvier 2018 sont exclues du champ d'application des abattements.

Des abattements spécifiques tels que prévus aux articles 150-0 D, 1 quater et 150-0 D ter du CGI peuvent aussi s'appliquer sous réserve de l'application de certaines conditions. Nous invitons les personnes concernées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, si ces régimes sont applicables à leur situation particulière.

Conformément aux dispositions du 11 de l'article 150-0 D du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). L'abattement pour durée de détention s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu.

Les personnes physiques disposant de moins-values nettes non encore imputées ou susceptibles de réaliser une moins-value à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si, et le cas échéant, de quelle manière ces moins-values pourront être utilisées.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre est susceptible de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession d'actions sont également soumis aux prélèvements sociaux (avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option pour le barème progressif s'agissant d'actions acquises avant le 1^{er} janvier 2018) au taux global de 17,2% répartis comme suit :

- 9,2% au titre de la contribution sociale généralisée (la « CSG ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS ») ; et
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable si les gains nets sont soumis au PFU. Pour les gains nets de cession d'actions soumis sur option au barème progressif de l'impôt sur le revenu, une fraction de la CSG s'élevant à 6,8% est déductible du revenu global imposable l'année de son paiement.

iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution, assise sur le revenu fiscal de référence du contribuable, s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction comprise entre 500.000 et 1.000.000 d'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 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, après application, le cas échéant, des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession d'actions réalisés par les contribuables concernés retenus pour l'établissement de l'impôt sur le revenu, avant application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention mentionné au paragraphe i) de la section 2.21.1(a).

(b) Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des actions Medicrea 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 (5) ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA sauf cas particuliers) 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 soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe 2.21.1(a)(ii) ci-dessus à un taux de 17,2% pour les gains nets réalisés à compter du 1er janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain net a été réalisé pour (i) les gains nets acquis ou constatés avant le 1er janvier 2018 et (ii) les gains nets réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA lorsque ce PEA a été ouvert avant le 1er janvier 2018.

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

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui concerne l'imputation des frais.

2.21.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés

Les actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France participant à l'Offre réaliseront un gain ou une

perte, égal à la différence entre le montant perçu par l'actionnaire et le prix de revient fiscal des actions rachetées. Ce gain (ou cette perte) devrait être soumis au régime fiscal des plus-values (ou des moins-values) professionnelles.

(a) Régime de droit commun

Les plus et moins-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions dans le cadre de l'Offre devraient être comprises (sauf régime particulier, cf. section 2.21.1(b)) dans le résultat soumis à l'impôt sur les bénéfices des sociétés au taux de droit commun. En application du deuxième alinéa du I de l'article 219 du CGI, le taux normal de l'impôt est fixé à 28% pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020.

Par dérogation, le taux normal de l'impôt est fixé, pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros, à 31% pour la fraction supérieure à 500.000 euros de bénéfice imposable apprécié par période de douze mois, auquel s'ajoute une contribution sociale de 3,3% du montant dudit impôt (article 235 ter ZC du CGI) pour tout impôt sur les sociétés au-delà de 763.000 euros.

Les petites et moyennes entreprises dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu pendant l'exercice fiscal en question de façon continue à hauteur d'au moins 75% par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions sont susceptibles de bénéficier :

- d'une exonération de la contribution de 3,3% ; et
- d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15% pour la fraction de leur bénéfice comprise entre 0 et 38.120 euros.

Les moins-values professionnelles réalisées lors de cession d'actions peuvent venir en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale considérée. L'attention du lecteur est néanmoins attirée sur le régime spécial des moins-values à long terme en cas de cession de titres dit « de participation » (cf. section 2.21.1(b)).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les actions qu'elles détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Il est enfin précisé que :

- certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe fiscal ; et
- 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 titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

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

Les commentaires ci-dessous concernent les personnes morales pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, devraient constituer des titres de participation :

- les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, et si ces actions sont inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable ;
- les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice ; et
- 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.

Le régime des plus-values à long terme n'est pas applicable aux titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI), ni aux titres de sociétés à prépondérance financière (tels que définis à l'article 219 I-a ter du CGI), ni aux titres de sociétés établies dans un Etat ou Territoire non Coopératif au sens de l'article 238-0A du CGI (sauf exceptions dument justifiées).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les actions qu'elles détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Les plus-values nettes à long terme résultant de la cession de titres de participation détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'Impôts sur les Sociétés, sous réserve de la taxation d'une quote-part de frais et charges qui est comprise dans le résultat ordinaire de l'exercice fiscal en question. Cette quote-part de frais et charges est fixée forfaitairement à 12% du montant brut de la plus-value de cession. La prise en compte de cette quote-part obéit à des règles spécifiques et les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

Les moins-values nettes à long terme résultant de la cession de titres de participation détenus depuis au moins deux ans ne sont pas déductibles du résultat imposable et ne peuvent pas davantage être prises en compte pour compenser les plus-values relatives à d'autres catégories de titres.

Les plus et moins-values de cession des titres de participation détenus depuis moins de deux ans sont compris dans le résultat taxable au taux de droit commun.

2.21.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel, notamment afin de prendre en considération le régime

d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur Etat de résidence fiscale.

A titre d'information, il est rappelé que sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables le cas échéant (par exemple, actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié), les plus-values de rachat des actions dans le cadre de l'Offre réalisées par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou par des personnes morales dont le siège social est situé hors de France, devraient en principe être exonérées d'impôt en France, sous réserve :

- que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France ; ou
- que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés, n'aient, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% (articles 244 bis B et C du CGI) ; ou
- que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif (ETNC) au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnées au 2° du 2 bis du même article 238-0 A (article 244 bis B du CGI) et dont la liste est publiée par arrêté ministériel et mise à jour en principe annuellement.

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les titres sont cédés, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables. Le cédant domicilié dans un ETNC pourra toutefois éviter l'imposition au taux forfaitaire de 75% de sa plus-value de cession s'il apporte la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un Etat ou territoire non coopératif. Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération fiscale sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Par ailleurs, il est également rappelé que la cession des actions dans le cadre de l'Offre devrait avoir pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux 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 personnes concernées sont à nouveau invitées à analyser leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.21.4 Autres actionnaires

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les particuliers qui réalisent des opérations de bourse dans le cadre de la gestion professionnelle d'un portefeuille de titres ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.21.5 Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement ne devrait être exigible en France au titre de la cession d'actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte.

Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation et cet enregistrement donne lieu en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le prix de cession, sous réserve de certaines exceptions.

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excédait pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2019, la cession d'actions de la Société en 2020 ne devrait pas être soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.

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

3.1 Rappel du contexte et des termes de l'Offre

L'Offre initiée par Covidien Group porte sur les actions émises par la société Medicea.

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 7,00 euros en numéraire par action Medicea (le « **Prix de l'Offre** »).

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre présentés ci-après résultent de l'analyse de valorisation conduite par Bank of America et Société Générale, agissant en tant qu'établissements présentateurs pour le compte de l'Initiateur et en accord avec ce dernier, en particulier concernant les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues.

3.2 Données financières

Remarques préliminaires

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été préparés par les Etablissements Présentateurs pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'une approche multicritères reposant sur des méthodes de valorisation couramment utilisées, en prenant en compte les spécificités de Medicea, sa taille et son secteur d'activité.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base des informations financières communiquées publiquement par Medicea ou disponibles sur des bases de données publiques, ainsi que sur la base d'informations transmises par la Société à l'Initiateur dans le contexte de l'Offre (y compris le plan d'affaires de la Société préparé par la direction de Medicea et présenté ci-dessous (le « Plan d'Affaires »)). Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part des Etablissements Présentateurs.

Agrégats de référence

Le Plan d'Affaires de Medicea est fondé sur un périmètre hors impact du changement de contrôle résultant de l'Offre.

Le Plan d'Affaires de Medicea a été préparé en avril 2020 par la direction de Medicea et couvre la période 2020-2023. Le Plan d'Affaires de Medicea a ensuite été révisé et confirmé en août 2020 par Medicea et inclut une mise à jour des projections révisées pour l'année 2020 qui prend en compte l'impact du Covid-19, les projections pour les années 2021 à 2023 demeurant inchangées.

Medicea a adopté la norme IFRS 16 depuis le 1er janvier 2019. La norme IFRS 16 introduit un modèle unique de comptabilisation des contrats de location pour les locataires, selon lequel est reconnu à l'actif du bilan un droit d'usage représentant le droit à utiliser l'actif sous-jacent, et au passif du bilan une dette représentative de l'obligation de paiement des loyers. Pour les besoins de l'appréciation du Prix de l'Offre, les agrégats financiers de Medicea ont été retraités par la Société afin d'exclure l'impact de l'application de la norme IFRS 16.

Les principales caractéristiques du plan d'affaires de Medicea sont les suivantes :

- (i) Croissance moyenne du chiffre d'affaires de 10,0% par an sur la période 2019-2023 ;

- (ii) Marge d'EBITDA pré-IFRS 16 en augmentation de 7,6% en 2020 à 16,0% en 2023 ;
- (iii) Charge d'amortissement (sur une base pré-IFRS 16) en baisse, de 8,1 millions d'euros en 2020, soit 28,5% du chiffre d'affaires, à 6,7 millions d'euros en 2023, soit 14,0% du chiffre d'affaires ;
- (iv) Dépenses d'investissement en augmentation, de 3,5 millions d'euros en 2020, soit 12,4% du chiffre d'affaires, à 5,0 millions d'euros en 2023, soit 10,4% du chiffre d'affaires ; et
- (v) Besoin en fonds de roulement à 9,4 millions d'euros en 2020, soit 33,3% du chiffre d'affaires, augmentant à 11,2 millions d'euros en 2023, soit 23,4% du chiffre d'affaires.

Éléments de passage de la Valeur d'Entreprise ("VE") à la valeur des Capitaux Propres ("CP")

Les éléments d'ajustement pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres sont fondés sur le rapport annuel au 31 décembre 2019, le communiqué de presse sur les résultats du premier semestre 2020 publié par la Société le 3 septembre 2020 ainsi que sur le projet de comptes semestriels au 30 juin 2020 communiqués par Medicea.

Outre la dette financière nette, les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres comprennent les éléments à caractère de dette et de trésorerie suivants au 30 juin 2020 :

- Provisions pour engagements de retraite et litiges (valeur comptable après impôts) ;
- Engagements de rachat des participations minoritaires dans des co-entreprises (valeur comptable publiée) ; et
- Produits de l'exercice des plans de stock-options et bons de souscription d'actions « dans la monnaie ».

Éléments retenus pour Medicea (en millions d'euros) :

Obligations Senior ²¹	33,1
Emprunts et Dettes de <i>Leasing</i>	8,2
Engagements de Rachat des Participations Minoritaires dans des Co-entreprises	7,1
Dette Financière Pré IFRS 16	48,4
Plus : Provisions pour Retraites et Contentieux	0,7
Moins : Trésorerie disponible	(13,2)
Moins : Produits de l'Exercice d'Options et BSA	(9,8)
Total des Ajustements à la Valeur d'Entreprise	26,0

Source : Publications de la Société et direction de Medicea

Nombre d'actions retenu

Le nombre d'actions Medicea retenu correspond au nombre total d'actions émises au 30 juin 2020, tel que communiqué par Medicea, diminué des actions auto-détenues et augmenté des actions gratuites et des actions susceptibles d'être émises dans le cadre de l'exercice des plans de stock-options et de bons de souscription d'actions (« BSA ») « dans la monnaie ».

²¹ Obligations Senior émises en USD et se composant d'un montant nominal de 36 millions de dollars américains et d'intérêts capitalisés accumulés de 1,2 millions de dollars américains au 30 juin 2020, convertis au taux d'échange EUR / USD en date du 30 juin 2020 de 0,8773.

Le nombre d'actions retenu pour Medicea exclut ainsi le Plan de Stock-Options 2013, qui est "hors de la monnaie" (prix d'exercice de 9,10 euros par action).

Détail du nombre d'actions retenu pour Medicea au 30 juin 2020 :

Nombre total d'actions émises²²	19 123 113
BSA décembre 2017	826 555
BSA juillet 2018	563 968
BSA novembre 2018	1 000 000
Total des BSA	2 390 523
Plan de Stock-Options 2017	160 000
Plan de Stock-Options 12-2017 (25/1/18)	225 000
Plan de Stock-Options 12-2017 (8/2/18)	390 002
Plan de Stock-Options 12-2017 (8/3/18)	160 000
Plan de Stock-Options 2018 (24/8/18)	100 000
Plan de Stock-Options 2018 (22/1/19)	61 667
Total des options « dans la monnaie »	1 096 669
Total des actions gratuites	786 000
Impact des éléments dilutifs	4 273 192
Actions auto-détenues	(303)
Nombre d'actions retenu	23 396 002

Source : Direction de Medicea

3.3 Méthodes de valorisation retenues

Les méthodes suivantes ont été retenues dans le cadre de l'évaluation multicritères de Medicea :

- (i) Cours de bourse historiques non-affectés de Medicea jusqu'au 13 janvier 2020 ;
- (ii) Prix d'émission de l'augmentation de capital de Medicea du 24 janvier 2020 ;
- (iii) Multiples des comparables boursiers ;
- (iv) Multiples de transactions comparables ; et
- (v) Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles ("DCF").

Approche par les cours de bourse historiques non-affectés

Les actions Medicea sont admises aux négociations sur Euronext Growth (ISIN code : FR 004178572).

Le 13 janvier 2020, après la clôture du marché boursier, Medicea a annoncé la tenue de discussions préliminaires avec de potentiels partenaires stratégiques américains. Ainsi, la date de référence retenue par les Etablissements Présentateurs pour les données de marché utilisées pour la présente analyse est le 13 janvier 2020.

Durant les douze mois précédant le 13 janvier 2020, les volumes totaux échangés s'élevaient à 4 127 311 actions (sur la base des actions échangées sur les plateformes électroniques de négociation européennes, à l'exclusion des actions échangées de gré-à-gré (source : FactSet au 13 janvier 2020)), représentant 19,6% du capital de Medicea au 13 janvier 2020.

²² Hors actions gratuites émises mais en période d'incessibilité.

Le tableau ci-dessous présente le niveau de prime induit par la comparaison entre le Prix de l'Offre et le cours de clôture de l'action Medicea le 13 janvier 2020, et les Cours Moyens Pondérés par les Volumes ("CMPV") sur différentes périodes de référence jusqu'à cette date :

	Cours de l'action Medicea (€)	Prime Induite (%)
Cours de clôture au 13 janvier 2020	3,20	118,8%
CMPV 1 mois au 13 janvier 2020	2,95	136,9%
CMPV 3 mois au 13 janvier 2020	2,69	159,9%

Sources : FactSet au 14 juillet 2020

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 118,8% sur le cours de clôture du 13 janvier 2020, une prime de 136,9% et 159,9% sur les cours moyens pondérés par les volumes 1 mois et 3 mois au 13 janvier 2020 respectivement.

Transactions pertinentes opérées sur le capital de Medicea au cours des douze derniers mois

Le 24 janvier 2020, Medicea a annoncé une augmentation de capital de 8,5 millions d'euros par placement privé de 2 421 653 actions nouvellement émises, représentant 14,3% du capital de la société au moment de l'émission. Le tableau ci-dessous résume la prime induite par le Prix de l'Offre sur le prix d'émission de 3,51 euros par action (prime d'émission incluse).

	Prix par action Medicea (€)	Prime induite (%)
Prix d'émission du placement privé du 24 janvier 2020	3,51	99,4%

Source : Communiqué de presse de Medicea du 24 janvier 2020

Approche par les multiples des comparables boursiers

Cette méthode de valorisation par l'analyse des sociétés cotées comparables est une méthode relative qui consiste à appliquer aux agrégats financiers de Medicea les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées présentant des caractéristiques similaires à celles de Medicea en matière de secteur d'activité, de marchés et de taille.

Les sociétés comparables retenues sont des sociétés cotées ayant une taille comparable (chiffre d'affaires inférieur à 500 millions de dollars américains), dont la majorité des produits est utilisée pour les interventions chirurgicales rachidiennes et orthopédiques en réponse à diverses pathologies telles que les discopathies dégénératives, les difformités complexes, les malformations, les traumatismes et les fractures, et distribuée principalement en Europe et aux Etats-Unis. Bien que ces sociétés opèrent dans le même secteur d'activité que Medicea, leurs profils de marge et de croissance varient sensiblement.

- **Medacta** : Groupe suisse coté sur le SWX ; développe et distribue des produits orthopédiques, ainsi que les procédures chirurgicales associées destinés aux prothèses articulaires, à la chirurgie du rachis et à la médecine du sport, et se reposant notamment sur la technologie MySolutions et sa technique de Chirurgie Mini-Invasive Antérieure pour les prothèses de hanches.
- **OrthoPediatics** : Groupe américain basé dans l'Indiana et coté sur le NASDAQ ; développe des implants et appareils anatomiquement compatibles pour les enfants atteints de problèmes orthopédiques et de la colonne vertébrale, notamment les systèmes PediLoc, PediPlates, Cannulated Screws, PediFlex nail,

PediNail, PediLoc Tibia, et le ACL Reconstruction System (système de reconstruction du ligament croisé antérieur).

- Orthofix Medical : Groupe américain basé au Texas et coté sur le NASDAQ ; actif dans la fabrication et la distribution de thérapies de croissance osseuse (notamment les systèmes CervicalStim, SpinalStim, et Physiostim), ainsi que des implants vertébraux et des solutions biologiques.
- Medartis : Groupe suisse coté sur le SWX ; développe des solutions d'ostéosynthèse dans les domaines de la chirurgie maxillo-faciale et des extrémités antérieures et postérieures ; en particulier les familles de produits APTUS et MODUS.
- Si-BONE : Groupe américain basé en Californie et coté sur le NASDAQ ; développe des implants utilisés dans le traitement chirurgical de l'anatomie sacro-pelvienne grâce à ses systèmes et implants iFuse.
- Alphatec : Groupe américain basé en Californie et coté sur le NASDAQ ; développe des produits et solutions de chirurgie rachidienne intégrées via sa plate-forme SafeOp Neural InformatiX.
- SeaSpine : Groupe américain basé en Californie et coté sur le NASDAQ ; développe des solutions orthobiologiques sur la base de l'utilisation de greffons osseux dont Accell Bone Matrix, OsteoStrand et OsteoBallas ; développe également des implants vertébraux pour la décompression de la moelle épinière, l'alignement et la stabilisation vertébrales.

Dans le cadre des travaux de valorisation, seul le multiple de valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires 2021 a été retenu ("VE/CA"). Ce multiple est communément utilisé par les investisseurs et les analystes de recherche dans ce secteur pour la valorisation de sociétés présentant la taille, la maturité et le profil commercial de Medicea. Les multiples 2020 n'ont pas été retenus et ne sont pas considérés comme pertinents compte tenu de la crise sanitaire et de son impact éventuel sur la performance attendue des sociétés pour cette année.

La valeur d'entreprise de chaque société dans l'échantillon de sociétés comparables est déterminée à partir de la capitalisation boursière sur une base entièrement diluée, ajustée de l'endettement financier net pré-IFRS 16 pour les sociétés européennes. Les autres ajustements incluent les intérêts minoritaires, les participations financières dans les sociétés mises en équivalence le cas échéant et les autres éléments d'actif et de passif incluant les valeurs mobilières de placement de long terme, les provisions pour retraites nettes d'impôts, les paiements différés, les provisions pour litiges.

Le tableau ci-après présente la médiane des multiples boursiers retenus sur la base des :

- Données de marché au 14 juillet 2020 (dernière clôture avant annonce de l'opération) pour l'échantillon sélectionné de sociétés cotées comparables ;
- Prévisions 2021 de chiffre d'affaires obtenues auprès du consensus FactSet, calendarisées afin de refléter une année fiscale terminant le 31 décembre par souci de comparabilité.

Société	Capitalisation boursière (M\$)	Valeur d'Entreprise (M\$)	CA 2021 (M\$)	VE/CA 2021
Medacta	1 655	1 795	408	4,39x
OrthoPediatrics	840	739	102	7,21x
Orthofix Medical	601	582	429	1,36x
Medartis	507	419	139	3,02x
SI-BONE	493	389	93	4,18x
Alphatec	358	422	137	3,09x
SeaSpine	268	163	176	0,93x
Médiane				3,09x

Source : Publications des sociétés, FactSet au 14 juillet 2020.

	Multiple VE/CA 2021	CA 2021 (M€)	Valeur d'Entreprise (M€)
Valeur d'entreprise implicite de Medicea	3,09x	38	117
Éléments de passage de la VE aux CP			(26)
Valeur des capitaux propres implicite			91
Medicea – Prix implicite par action (€)			3,90
<i>Prime induite du Prix de l'Offre (%)</i>			<i>79,4%</i>

Le Prix de l'Offre de 7,00 euros par action reflète une prime de 79,4% sur le prix implicite par action Medicea sur la base de la médiane des multiples VE / CA 2021 de l'échantillon des comparables boursiers.

Approche par les multiples de transactions comparables

La méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société cible les multiples observés sur des opérations récentes impliquant des sociétés opérant dans un même secteur d'activité, sur les mêmes marchés et de tailles comparables. Ces multiples représentent ainsi le niveau de valorisation que chaque acquéreur a proposé pour la cible concernée, reflétant donc non seulement une valeur intrinsèque de la cible mais également, le cas échéant, une valeur stratégique spécifique pour l'acquéreur pouvant justifier une prime sur cette valeur intrinsèque.

Cette méthode repose sur la constitution d'un échantillon d'opérations suffisamment pertinentes pour être utilisées comme référence de valorisation, divers paramètres venant parfois limiter la pertinence de certaines transactions :

- la qualité et la fiabilité des agrégats financiers disponibles varient considérablement d'une opération à l'autre, en fonction du statut de l'entreprise acquise (cotée, privée ou filiale d'un groupe) et sur le niveau de confidentialité de l'opération ;
- la société acquise n'est parfois pas parfaitement comparable à Medicea en raison de différences en matière de taille, de positionnement, d'emprunte géographique, de rentabilité et de perspectives de croissance ; et

- le rationnel stratégique d'une opération peut être différent.

Dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre, l'échantillon retenu comprend 6 opérations dans les domaines orthopédique et de la colonne vertébrale ayant eu lieu entre 2017 et 2020. Comme il est habituellement pratiqué dans les valorisations sur la base des multiples de transactions comparables pour des cibles de tels niveaux de taille, de maturité et de profil commercial, les multiples retenus sont ceux de la valeur d'entreprise divisée par le chiffre d'affaires sur la base des agrégats financiers des douze derniers mois précédant l'opération ("VE/CA 12 derniers mois") et des douze mois suivants ("VE/CA 12 prochains mois") :

- Alphatec Holdings, Inc. / EOS Imaging SA : En avril 2020, Alphatec Holdings, société cotée et basée aux Etats-Unis, active dans le secteur des technologies médicales et spécialisée dans les dispositifs rachidiens, a annoncé l'acquisition de EOS Imaging, une société française développant des solutions d'imagerie et de logiciels orthopédiques cotée sur Euronext Paris, pour 122 millions de dollars. La transaction valorisait EOS Imaging à 5,03x le chiffre d'affaires des 12 derniers mois et 2,38x le chiffre d'affaires des 12 prochains mois. Bien qu'Alphatec ait ensuite abandonné l'opération le 27 avril 2020 dans le contexte de la crise sanitaire, la transaction a été retenue dans l'échantillon étant donné qu'elle reflétait, au moment de son annonce, des conditions financières convenues entre un acquéreur et une cible.
- Boston Scientific Corporation / Vertiflex, Inc. : En mai 2019, Boston Scientific, société cotée du secteur des technologies médicales basée aux États-Unis, a annoncé l'acquisition de Vertiflex, une société basée en Californie développant et commercialisant un appareil mini-invasif utilisé pour améliorer la capacité physique et réduire la douleur chez les patients atteints de sténose rachidienne lombaire (LSS), pour 456 millions de dollars en numéraire, auxquels s'ajoutent des paiements additionnels conditionnés à l'atteinte de jalons commerciaux pendant les trois prochaines années. L'opération valorisait Vertiflex à 11,48x le chiffre d'affaires des 12 derniers mois et 6,35x le chiffre d'affaires des 12 prochains mois.
- Stryker Corporation / K2M Group Holdings, Inc. : En août 2018, Stryker, société cotée américaine du secteur des technologies médicales, a annoncé l'acquisition de K2M, une société de dispositifs médicaux rachidiens basée dans l'Etat de Virginie et cotée sur le NASDAQ, pour 1 368 millions de dollars. L'opération valorisait K2M à 5,03x le chiffre d'affaires des 12 derniers mois et 4,44x le chiffre d'affaires des 12 prochains mois.
- Orthofix International N.V. / Spinal Kinetics Inc. : En mars 2018, Orthofix, société américaine de dispositifs thérapeutiques musculo-squelettiques, a annoncé l'acquisition de Spinal Kinetics, une société basée en Californie développant et fabricant des disques cervicaux et lombaires artificiels, pour 105 millions de dollars, dont 45 millions de dollars en numéraire et jusqu'à 60 millions de dollars en paiements différés. L'opération valorisait Spinal Kinetics à 7,00x le chiffre d'affaires des 12 derniers mois et 6,56x le chiffre d'affaires des 12 prochains mois.
- Stryker Corporation / Vexim SA : En octobre 2017, Stryker, société cotée américaine du secteur des technologies médicales, a annoncé l'acquisition de Vexim, une société française spécialisée dans le développement et la vente de solutions pour le traitement des pathologies traumatiques du rachis (VCF) cotée sur Euronext Growth, pour 208 millions de dollars. L'opération valorisait Vexim à 8,82x le chiffre d'affaires des 12 derniers mois et 5,99x le chiffre d'affaires des 12 prochains mois.
- TPG Capital / Exactech, Inc. : En octobre 2017, TPG, un fonds d'investissement international, a annoncé l'acquisition d'Exactech, une société basée en Floride et cotée sur le NASDAQ, développant et fabricant des instruments à destination de la chirurgie des extrémités et des grosses articulations, pour 738 millions de dollars. L'opération valorisait Exactech à 2,79x le chiffre d'affaires des 12 derniers mois et 2,58x le chiffre d'affaires des 12 prochains mois.

Le tableau ci-après présente la médiane des multiples VE/CA 12 derniers mois et VE/CA 12 prochains mois.

Acquéreur	Cible	Date d'annonce	Valeur de l'opération (M\$)	VE/CA des 12 derniers mois	VE/CA des 12 prochains mois
Alphatec	EOS Imaging	Avr-20	122	5,03x	2,38x
Boston Scientific	Vertiflex	Mai-19	465 ²³	11,48x	6,35x
Stryker	K2M	Aou-18	1 368	5,03x	4,44x
Orthofix Medical	Spinal Kinetics	Mar-18	105 ³	7,00x	6,56x
Stryker	Vexim	Oct-17	208	8,82x	5,99x
TPG	Exactech	Oct-17	738	2,79x	2,58x
Médiane				6,01x	5,21x

Sources : Publications des sociétés, FactSet.

	Multiple de CA		Chiffre d'affaires		Valeur d'entreprise	
	12 derniers mois	12 prochains mois	12 derniers mois (M€)	12 prochains mois (M€)	12 derniers mois (M€)	12 prochains mois (M€)
Valeur d'entreprise implicite de Medicea	6,01x	5,21x	30	34	180	178
Éléments de passage de la VE aux CP					(26)	(26)
Valeur des capitaux propres implicite					154	152
Medicea – Prix implicite par action (€)					6,57	6,49
<i>Prime induite du Prix de l'Offre (%)</i>					+6,6%	+7,9%

Le Prix de l'Offre de 7,00 euros par action reflète une prime comprise entre 6,6% et 7,9% sur le prix par action Medicea résultant de l'application des multiples des transactions comparables au chiffre d'affaires des 12 derniers et 12 prochains mois respectivement.

Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles ("DCF")

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles consiste à valoriser une société en sommant les flux de trésorerie disponibles actualisés. Cette méthode dite intrinsèque permet de prendre en compte les perspectives financières de la société et son résultat dépend fortement des hypothèses sous-jacentes retenues.

Les flux de trésorerie disponibles sont définis comme le résultat d'exploitation après impôts augmenté du montant des amortissements et diminué des investissements nets des cessions d'immobilisations ainsi que de la variation du besoin en fonds de roulement.

La valeur d'entreprise de Medicea est obtenue par actualisation au 30 juin 2020 des prévisions de flux de trésorerie disponibles (pré-IFRS 16) au coût moyen pondéré du capital ("CMPC"). Ces prévisions sont fondées

²³ Incluant des paiements additionnels conditionnés à l'atteinte de jalons commerciaux.

sur le plan d'affaires de Medicea pour la période 2020-2023, données présentées au paragraphe 3.2, et extrapolées jusqu'en 2030.

La valeur des capitaux propres est obtenue en déduisant de la valeur d'entreprise la dette nette pré-IFRS 16 au 30 juin 2020 ainsi que les autres éléments d'ajustements détaillés au paragraphe 3.2.

La valeur des capitaux propres obtenue par la méthode DCF inclut également la valeur actuelle des économies d'impôts futures générées par l'utilisation des pertes fiscales reportables, existantes et à venir, de Medicea. Au 31 décembre 2019, les déficits fiscaux reportables s'élevaient à 69,5 millions d'euros (valeur comptable). N'étant pas prises en comptes dans les projections, ces pertes fiscales ont été valorisées séparément, sur la base (i) d'une extrapolation étendue jusqu'à 2031 en ligne avec les hypothèses de 2030 (en matière de taux de croissance et de marge) afin de pleinement prendre en compte le bénéfice de ces déficits fiscaux sur leur période d'utilisation complète et (ii) de paramètres de valorisation identiques aux hypothèses de DCF (CMPC, taux d'imposition).

Hypothèses opérationnelles (flux futurs considérés)

La valorisation par DCF de Medicea a été préparée pour le périmètre consolidé. Les projections de flux de trésorerie disponibles futurs reposent sur :

- Le Plan d'Affaires, comme présenté au paragraphe 3.2 ; et
- Une extrapolation sur la période 2024-2030 réalisée par les Etablissements Présentateurs, en accord et sous la supervision de Medtronic, en ligne avec les tendances de long terme mises en évidence par la performance financière des sociétés matures opérant dans le secteur de Medicea. Les principales hypothèses retenues sont les suivantes :
 - taux de croissance annuel moyen ("TCAM") du chiffre d'affaires de 7,5% sur la période 2024-2030 ; constitué d'une période à environ 10% de croissance annuelle entre 2024 et 2027, suivie d'une diminution graduelle vers le taux de croissance de long terme de 3,0% en 2030 ;
 - croissance de la marge d'EBITDA (pré-IFRS 16) jusqu'à 28,0% en 2030 ;
 - besoin en fond de roulement ("BFR") stable à 23,4% du chiffre d'affaires, en ligne avec la dernière année du plan d'affaires de Medicea ;
 - investissements nets en pourcentage du chiffre d'affaires en baisse de 10,4% en 2023 à 7,6% en 2030, reflétant la baisse du besoin en dépenses d'investissements de croissance ;
 - amortissements (pré-IFRS 16) tendant vers 100% des investissements nets en 2030 ;
 - taux d'imposition moyen stable à 22,3%, estimé sur la base de la répartition par pays de la marge brute issue du plan d'affaires de Medicea et des taux d'imposition respectifs de ces pays.

Détermination de la valeur terminale

La valeur terminale a été estimée en utilisant la formule de Gordon Shapiro, appliquée au flux normatif sur la base des principales hypothèses suivantes :

- Marge d'EBITDA de 28,0% EBITDA (pré-IFRS 16) ;
- Amortissements (pré-IFRS 16) en pourcentage du chiffre d'affaires à 7,6% ;

- Investissements nets estimés à 7,6% du chiffre d'affaires ;
- Besoin de fonds de roulement en pourcentage du chiffre d'affaires à 23,4% ;
- Taux d'imposition moyen de 22,3%.

Actualisation des flux de trésorerie

Les flux de trésorerie disponibles sont actualisés au CMPC au 30 juin 2020, en appliquant la convention d'actualisation des flux à mi-année.

Le CMPC calculé selon la méthode usuelle de calcul du CMPC est de 9,5%.

La méthode usuelle de calcul du CMPC est fondée sur le modèle d'évaluation des actifs financiers ("MEDAF") et sur les paramètres présentés ci-dessous :

- Taux d'intérêt sans risque : 0,05% (moyenne sur 18 mois du rendement des Obligations Assimilables du Trésor (OAT) 10 ans au 14 juillet 2020 – source : FactSet) ;
- Prime de risque actions : 7,0% (moyenne de la prime de marché pour la France de Bloomberg de 7,99% au 14 juillet 2020, et de la prime de marché pour la France la plus récemment publiée par Damodaran, de 5,96% au 1^{er} juillet 2020) ;
- Beta « endetté » : 1,45 (sur la base de la médiane des betas ajustés historiques de sociétés cotées sélectionnées obtenus sur Bloomberg, « désendettés » à leur structure de capital respective et « ré-endettés » à la structure de capital actuelle de Medicea - Betas Bloomberg basés sur la régression de la performances hebdomadaires sur une période de 2 ans (ou depuis l'admission sur le marché le cas échéant)) ;
- Structure financière (dette nette / capitalisation boursière pré-IFRS 16) : 22,5%, sur la base de la structure de capital actuelle de Medicea ;
- Coût de la dette avant impôts : 8,1%, en ligne avec le coût effectif de la dette de Medicea ; et
- Taux d'imposition : 22,3%, estimé sur la base de la contribution par pays à la marge brute du plan d'affaires de Medicea et des taux d'imposition respectifs de ces pays.

L'actualisation des flux de trésorerie disponibles induit une valorisation de 3,65 euros par action en cas central, soit une prime implicite extériorisée par le Prix de l'Offre de 91,7%. L'analyse de sensibilité fait ressortir une fourchette de 3,00 à 4,53 euros par action, soit une prime du Prix de l'Offre de 133,1% et 54,5% par rapport à la valeur implicite par action, en retenant les sensibilités suivantes :

- Un CMPC compris entre 9,0% et 10,0% ; et
- Un taux de croissance long terme compris entre 2,5% et 3,5%, reflétant la croissance stable de sociétés similaires dans le même secteur d'activité, et en ligne avec le taux de croissance de long terme appliqué par les analystes financiers aux sociétés comparables, plus ou moins 50 points de base.

Millions d'euros, sauf indication contraire	Cas central
Somme des flux actualisés	24
Valeur terminale	79
Valeur d'entreprise	103
Éléments de passage de la VE aux CP pré-IFRS 16	(26)
Valeur actualisée des attributs fiscaux	9
Valeur des capitaux propres	85
Valeur par action Medicea (€)	3,65

Les tableaux ci-après résument les résultats de l'approche DCF :

Valeur par action Medicea				Prime / (décote) induite de l'Offre					
		Croissance long terme					Croissance long terme		
		2,50%	3,00%	3,50%			2,50%	3,00%	3,50%
CMPC	9,0%	3,85	4,16	4,53	CMPC	9,0%	82,0%	68,3%	54,5%
	9,5%	3,39	3,65	3,95		9,5%	106,3%	91,7%	77,1%
	10,0%	3,00	3,22	3,47		10,0%	133,1%	117,5%	101,9%

3.4 Méthodes présentées à titre illustratif

Approche par les cours de bourse historiques – Dernier cours de clôture

Le tableau ci-dessous résume les primes induites par le Prix de l'Offre sur la base du dernier cours de clôture de Medicea au 14 juillet 2020 :

	Cours de l'action Medicea (€)	Prime induite (%)
Cours de clôture au 14 juillet 2020	5,76	21,5%
CMPV 1 mois au 14 juillet 2020	5,26	33,2%
CMPV 3 mois au 14 juillet 2020	4,49	55,9%

Sources : FactSet au 14 juillet 2020

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 21,5% sur le cours de clôture au 14 juillet 2020, une prime de 33,2% sur le Cours Moyen Pondéré par les Volumes 1 mois au 14 juillet 2020, et une prime de 55,9% sur le Cours Moyen Pondéré par les Volumes 3 mois au 14 juillet 2020.

Approche par les cours cibles des analystes financiers

Medicea bénéficie d'un suivi par les analystes financiers limité en nombre (deux analystes de recherche couvrent la société), et les cours cibles publiés par les analystes financiers tiennent déjà compte du potentiel

de création de valeur attendu d'une éventuelle opération de rapprochement depuis l'annonce faite le 13 janvier 2020 par la Société.

Le tableau ci-dessous résume, au 14 juillet 2020, les objectifs de cours des analystes financiers suivant Medicrea et ayant actualisé leur cours cible après la publication du chiffre d'affaires du second trimestre 2020, le 8 juillet 2020, lors de laquelle Medicrea a confirmé les discussions stratégiques très actives en cours.

Sur la base des notes de recherche publiées depuis le 8 juillet 2020, l'objectif de cours de Medicrea s'établit entre 6,00 et 6,10 euros par action, soit un cours cible moyen de 6,05 euros par action.

Analyste financier	Date	Objectif de cours (€)	Prime induite (%)
Euroland	9 juillet 2020	6,10	14,8%
Kepler Cheuvreux	9 juillet 2020	6,00	16,7%
Moyenne		6,05	15,7%

Source : Rapports d'analystes financiers

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 15,7% sur la moyenne des cours cibles des analystes financiers.

Le 13 janvier 2020, Medicrea a annoncé que des discussions préliminaires étaient engagées avec des partenaires stratégiques potentiels américains. Le 28 janvier 2020, un analyste financier (Kepler Cheuvreux) a révisé sa méthode de valorisation de la Société en remplaçant, pour le calcul de son cours cible, la valorisation intrinsèque par DCF par la moyenne pondérée de la valorisation intrinsèque par DCF et d'une valorisation transactionnelle sur la base d'un multiple de VE / Chiffre d'affaires. La valorisation intrinsèque de l'analyste ne reflète pas l'opportunité transactionnelle et peut donc être considérée comme un point de référence non-affecté par l'Offre. Sur la base de la note de Kepler Cheuvreux publiée le 9 juillet 2020, la valorisation intrinsèque des actions Medicrea est de 3,50 euros par action.

Analyste financier	Date	Valorisation intrinsèque (€)	Prime induite (%)
Kepler Cheuvreux	9 juillet 2020	3,50	100,0%

Source : Rapports d'analystes financiers

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 100,0% sur la base de la valorisation intrinsèque par DCF de Medicrea conduite par Kepler Cheuvreux.

3.5 Méthodes de valorisation écartées

Approche par l'actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable ne représente pas un critère pertinent d'appréciation du Prix de l'Offre. Cette référence, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs, ne tient compte ni de la valeur réelle des actifs incorporels de la Société (parts de marché, relations clients, image de marque, savoir-faire), ni de sa performance future.

Approche par l'actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable d'une société des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan.

Cette approche, habituellement utilisée pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations minoritaires, a été écartée dans la mesure où les actifs de Medicrea sont essentiellement des actifs d'exploitation détenus majoritairement.

Approche par l'actualisation des dividendes

Cette méthode consiste à valoriser les capitaux propres d'une société par l'actualisation, au coût des capitaux propres de la société, des flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires. Elle est essentiellement fondée sur les projections de résultat net et de politique de distribution de dividendes d'une société. Medicea n'a pas versé de dividendes à ses actionnaires au cours des dernières années.

3.6 Synthèses des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre.

	<u>Valeur par action Medicea (€)</u>	<u>Prime induite (%)</u>
<u>Méthodes de valorisation retenues</u>		
Cours de bourse non-affecté		
Clôture au 13 janvier 2020	3,20	118,8%
CMPV 1 mois au 13 janvier 2020	2,95	136,9%
CMPV 3 mois au 13 janvier 2020	2,69	159,9%
Transactions pertinentes opérées sur le capital de Medicea au cours des douze derniers mois		
Prix d'émission du placement privé du 24 janvier 2020	3,51	99,4%
Comparables boursiers retenus		
VE / Chiffre d'affaires (2021) : Médiane 3,09x	3,90	79,4%
Transactions comparables retenues		
VE/CA (12 derniers mois) : Médiane 6,01x	6,57	6,6%
VE/CA (12 prochains mois) : Médiane 5,21x	6,49	7,9%
Actualisation des flux de trésorerie		
Cas central	3,65	91,7%
Haut de la fourchette	4,53	54,5%
Bas de la fourchette	3,00	133,1%
<u>Méthodes présentées à titre illustratif</u>		
Cours de bourse historique – Dernier cours de clôture avant annonce de l'Offre		
Clôture au 14 juillet 2020	5,76	21,5%
CMPV 1 mois au 14 juillet 2020	5,26	33,2%
CMPV 3 mois au 14 juillet 2020	4,49	55,9%
Objectif de cours des analystes financiers		
Cours cible moyen des analystes	6,05	15,7%
Valorisation intrinsèque Kepler Cheuvreux	3,50	100,0%

3.7 Evénements postérieurs à l'annonce de l'opération

Depuis l'annonce de l'opération le 14 juillet 2020, Medicea a publié un communiqué de presse sur ses résultats du premier semestre 2020 le 3 septembre 2020.

Le chiffre d'affaires de Medicea réalisé au premier semestre 2020 s'élève à 13,2 millions d'euros, soit une baisse organique de 18% par rapport au premier semestre 2019, en raison de l'impact du Covid-19. Malgré une baisse des ventes en avril et mai liée à la suspension temporaire des chirurgies de la colonne vertébrale dans la majorité des hôpitaux et cliniques, le chiffre d'affaires s'est ensuite redressé pour afficher une croissance organique de +3% en juin et de +5% en juillet par rapport à 2019.

Medicea a annoncé un EBITDA (post IFRS-16) positif à 1,9 millions d'euros, soit une croissance organique de 300% par rapport au premier semestre 2019. Le recours au chômage partiel en France et en Belgique ainsi que la suspension temporaire des contrats de travail aux Etats-Unis ont entraîné une baisse de la masse salariale au 2ème trimestre. L'arrêt quasi total des déplacements et l'annulation des congrès sectoriels ont également permis de réduire les coûts et compenser la chute de la marge brute en valeur, limitant ainsi la perte opérationnelle.

Ces informations ne remettent pas en question les éléments d'appréciation des termes de l'Offre préparés par les Etablissement Présentateurs.

4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

4.1 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. »

Covidien Group

Représentée par Monsieur Salvador Sens et/ou Monsieur Erik de Gres

4.2 Pour les établissements présentateurs de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Société Générale et Bank of America Merrill Lynch International DAC succursale en France, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'ils ont 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. »

Société Générale

Bank of America Merrill Lynch International DAC succursale en France