

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS ET OBLIGATIONS A OPTION DE
CONVERSION ET/OU D'ECHANGE EN ACTIONS NOUVELLES OU
EXISTANTES (« OCEANES ») DE LA SOCIETE :



INITIÉE PAR
ALPHATEC HOLDINGS, INC.



PRESENTEE PAR



ODDO BHF

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE ALPHATEC HOLDINGS, INC.

TERMES DE L'OFFRE

2,45 euros par action EOS imaging
7,01 euros par OCEANE EOS imaging (coupon attaché dû le 31 mai 2021)
6,81 euros par OCEANE EOS imaging (coupon détaché dû le 31 mai 2021)

DUREE DE L'OFFRE

Le calendrier de l'Offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »)
conformément aux dispositions de son règlement général



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 5 mars 2021, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF

AVIS IMPORTANT

Dans le cas où à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, le nombre d'actions non présentées par des actionnaires minoritaires ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote d'EOS imaging, Alphatec Holdings, Inc. a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, 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, conformément aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et aux articles 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 EOS imaging non présentées à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte (à l'exception des actions auto-détenues) moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre sur les actions.

Dans le cas où la somme des nombres (i) d'actions non transférées à Alphatec Holdings, Inc. à la suite de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, et (ii) d'actions susceptibles d'être émises à la suite de la conversion des OCEANES EOS imaging non présentées à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, ne représenterait pas plus de 10% de la somme des actions existantes d'EOS imaging et des actions susceptibles d'être émises à la suite de la conversion des OCEANES, Alphatec Holdings, Inc. a également l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, 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, d'une procédure de retrait obligatoire visant les OCEANES émises par EOS imaging non présentées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre.

Le présent 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 d'Alphatec Holdings, Inc. sera mise à disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

CETTE OFFRE ET LE PRÉSENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION

RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la société EOS imaging S.A. (www.eos-imaging-finance.com) et peut être obtenu sans frais auprès de :

EOS imaging S.A.
10 rue Mercoeur
75011 Paris

ODDO BHF SCA
5, boulevard du Général Leclerc
92110 Clichy

TABLE DES MATIÈRES

	Page
1. Présentation de l'Offre	6
1.1 Contexte et motifs de l'Offre.....	7
1.1.1. Contexte de l'Offre	7
1.1.1.1 Négociations de l'Accord Relatif à l'Offre.....	7
1.1.1.2 Clauses particulières de l'Accord Relatif à l'Offre.....	8
1.1.2. Motifs de l'Offre.....	9
1.1.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	10
1.2 Raisons de l'Offre et intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	10
1.2.1. Intérêts de l'Offre pour l'Initiateur, la Société, et leurs actionnaires.....	10
1.2.2. Stratégie industrielle et commerciale et activité future.....	11
1.2.3. Intentions en matière d'emploi	11
1.2.4. Composition des organes de direction et du conseil d'administration de la Société.....	11
1.2.5. Politique de distribution de dividendes.....	12
1.2.6. Intentions en matière de retrait obligatoire - Radiation de la cote	12
1.2.7. Intentions en matière de fusion et d'intégration	12
1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	13
1.3.1. Accord Relatif à l'Offre.....	13
1.3.2. Engagements Fermes d'Apport à l'Offre.....	13
2. Caractéristiques de l'Offre.....	14
2.1 Modalités de l'Offre	14
2.2 Termes de l'Offre	15
2.3 Ajustement des termes de l'Offre.....	15
2.4 Nombre et nature des Titres visés par l'Offre	15
2.4.1. Situation des titulaires de Stock-Options.....	16
2.4.2. Situation des titulaires d'Actions attribuées gratuitement	17
2.4.3. Situation des titulaires des bons de souscription d'actions.....	18
2.4.4. Situation des porteurs d'OCEANES.....	19
2.4.4.1 OCEANES apportées à l'Offre.....	19
2.4.4.2 Droits des porteurs d'OCEANES en cas d'Offre	19
2.5 Conditions de l'Offre.....	21
2.5.1. Seuil de caducité	21
2.5.2. Seuil de renonciation	22

2.5.3.	Autorisations réglementaires	22
2.5.4.	Consultation du Comité Social et Économique	23
2.6	Procédure d'apport à l'Offre	23
2.7	Centralisation des ordres	24
2.8	Publication des résultats de l'Offre et Règlement-livraison	24
2.9	Interventions de l'Initiateur sur le marché pendant la période d'Offre	24
2.10	Calendrier indicatif de l'Offre	25
2.11	Réouverture de l'Offre	26
2.12	Financement de l'Offre	26
2.12.1.	Frais liés à l'Offre	26
2.12.2.	Modalités de financement de l'Offre	27
2.12.3.	Prise en charge des frais des actionnaires	27
2.13	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	27
2.14	Traitement fiscal de l'Offre	28
2.14.1.	Actionnaires ou obligataires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas leurs titres dans le cadre ou d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (actions gratuites ou issues d'options)	28
2.14.1.1.	Régime de droit commun.....	29
2.14.1.2.	Actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions.....	30
2.14.2.	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France soumis à l'impôt sur les sociétés et pour lesquels les Actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a <i>quinquies</i> du CGI	31
2.14.3.	Actions issues de plans d'attribution gratuites d'actions.....	32
2.14.4.	Actions détenues par des salariés résultant de l'exercice des stock-options.....	33
2.14.5.	Actionnaires et porteurs d'OCEANES non-résidents fiscaux français ...	33
2.14.5.1.	Régime applicable à la cession des Actions.....	33
2.14.5.2.	Régime applicable à la cession des OCEANE.....	34
2.14.6.	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent.....	34
2.14.7.	Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières	34
3.	Éléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	35
3.1	PRÉSENTATION D'EOS IMAGING	35
3.1.1.	Description de l'activité de la Société et de son marché.....	35
3.1.2.	Analyse financière historique	42
3.2	EVALUATION DE LA VALEUR DES ACTIONS EOS IMAGING	46
3.2.1.	Méthodologie.....	46

3.2.2.1.	<i>Méthodes et références d'évaluation écartées</i>	46
3.2.2.2.	<i>Méthodes et références d'évaluation retenues</i>	50
3.2.2.	Application des méthodes retenues.....	51
3.2.2.1.	<i>Sources générales</i>	51
3.2.2.2.	<i>Hypothèses</i>	51
3.2.2.3.	<i>Transactions récentes sur le capital (à titre principal)</i>	54
3.2.2.4.	<i>Actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF) (à titre principal)</i>	55
3.2.2.5.	<i>Objectif des analystes de recherche (à titre principal)</i>	57
3.2.2.6.	<i>Analyse du cours de bourse d'EOS imaging (à titre indicatif)</i>	58
3.3	SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE PAR ACTION	62
3.4	VALORISATION DES OCEANES	63
3.4.1.	Valeur des OCEANE dans le cadre de leur remboursement anticipé en cas de changement de contrôle.....	63
3.4.2.	Valeur de conversion des OCEANE en cas d'offre publique	63
3.4.3.	Cours de bourse	64
3.4.4.	Valeur théorique	66
3.4.5.	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre par OCEANE	68
4.	Modalités de mise à disposition des informations relatives à l'initiateur	68
5.	Personnes responsables du contenu de la note d'information	69
5.1	Initiateur	69
5.2	Établissement présentateur	69

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des dispositions des articles 231-13 et 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Alphatec Holdings Inc., une société régie par les lois du Delaware, dont le siège social est situé 5818, El Camino Real, Carlsbad, California 92008, États-Unis d'Amérique (« **Alphatec** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires et aux porteurs d'OCEANES d'EOS imaging, société anonyme de droit français au capital de 266 569,46 euros divisé en 26 656 946 actions d'une valeur nominale de 1 centime (EUR 0,01) chacune, dont le siège social est situé 10 rue Mercoeur 75011 Paris, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 349 694 893 (« **EOS imaging** » ou la « **Société** »), d'acquérir dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») :

- (i) la totalité des actions de la Société admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris (Compartiment C) sous le code ISIN FR0011191766, mnémonique « EOSI » (les « **Actions** ») au prix de 2,45 euros par Action ;
- (ii) la totalité des obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes émises par la Société (les « **OCEANES** ») et admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR 0013334224, mnémonique YEOSI, au prix de 7,01 euros par OCEANE coupon attaché dû le 31 mai 2021 et 6,81 euros par OCEANE coupon détaché dû le 31 mai 2021,

les OCEANES étant ci-après désignées, ensemble avec les Actions, les « **Titres** ».

L'Offre porte sur :

- (i) la totalité des Actions de la Société :
 - qui sont d'ores et déjà émises, à l'exclusion des 53 363 Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal de 26 603 583 Actions ; et
 - qui sont susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.11), à raison de (i) l'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions EOS imaging (les « **Stock-Options** »), soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal théorique de 1 364 682 Actions (étant précisé que seules 6 000 de ces Actions correspondent à des Stock-Options dont le prix d'exercice est inférieur au prix de l'Offre), (ii) de l'exercice des bons de souscription d'actions de la Société (les « **BSA** »), soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal théorique de 350 000 Actions (étant précisé que le prix d'exercice des BSA est supérieur au prix de l'Offre) et (iii) de la conversion des OCEANES, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal de 5 000 693 Actions (en prenant pour hypothèse un ratio d'attribution d'actions (ou NRAA) à 1,151, sur la base d'une Date d'Ouverture de l'Offre au 1er avril 2021 tel que décrit à la section 2.4.4.2),soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre d'Actions visées par l'Offre égal à 33 318 958 ; et

- (ii) la totalité des OCEANES de la Société en circulation, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal de 4 344 651 OCEANES.

A la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur ne détient, seul ou de concert, directement ou indirectement par l'intermédiaire des sociétés qu'il contrôle, aucun Titre de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13, I du règlement général de l'AMF, ODDO BHF SCA, agissant en qualité de banque présentatrice de l'Offre pour le compte de l'Initiateur (ci-après « **ODDO BHF** » ou l'« **Établissement Présentateur** »), a déposé l'Offre et le projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») auprès de l'AMF le 5 mars 2021. L'Établissement Présentateur 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. L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

L'Offre est soumise au seuil légal de caducité visé aux articles L. 433-1-2 du Code monétaire et financier et 231-9, I du règlement général de l'AMF, tel que décrit à la section 2.5.1. L'Offre 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 2.5.2 (étant précisé que l'Initiateur se réserve le droit de renoncer à cette condition).

Il est précisé que le traitement des Actions Gratuites (tel que ce terme est défini à la section 2.4.2), Stock-Options et BSA émis par la Société est détaillé à la section 2.4 ci-dessous.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte de l'Offre

1.1.1.1 Négociations de l'Accord Relatif à l'Offre

L'Initiateur et la Société ont conclu un premier accord relatif au dépôt d'un projet d'offre publique d'achat à titre principal, comprenant une option subsidiaire en titres limitée à une fraction du capital, le 28 février 2020.

L'Initiateur a informé la Société le 24 avril 2020 de sa résiliation de l'accord relatif au dépôt du projet d'offre publique en raison de son appréciation de l'impact de l'épidémie de COVID-19 sur la Société. La Société en a informé le marché par communiqué du 27 avril 2020 et un désaccord s'est élevé entre les deux sociétés, la Société ayant intenté une action judiciaire à l'encontre de l'Initiateur devant le Tribunal de commerce de Paris le 9 septembre 2020.

Après les incertitudes créées par la COVID-19 dépassées, l'Initiateur a renouvelé son intérêt auprès de la Société en faveur d'un rapprochement prenant la forme d'une offre publique d'achat sur les Titres de la Société, formalisé par une lettre d'intention en date du 30 octobre 2020. A la suite de la signature de cette lettre, l'Initiateur a eu accès, à compter du mois de novembre 2020, à un nombre limité d'informations sur la Société dans le cadre d'une procédure de *data-room* conformément à la position-recommandation n° 2016-08 de l'AMF du 26 octobre 2016 (Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée).

Lors de sa réunion du 15 décembre 2020, le conseil d'administration de la Société a accueilli favorablement le principe de l'Offre (la « **Recommandation Initiale** ») et a approuvé à l'unanimité la signature d'un accord (*tender offer agreement*) décrivant les conditions relatives au dépôt du projet d'Offre (l'« **Accord Relatif à l'Offre** »). L'Accord Relatif à l'Offre a été signé le 16 décembre 2020. L'AMF a publié un avis annonçant le début d'une période de pré-offre le 17 décembre 2020.

L'Offre est également soutenue par les principaux actionnaires d'EOS imaging. A la date de la signature de l'Accord Relatif à l'Offre, l'Initiateur a reçu des engagements d'apport à l'Offre de la part de Fosun Pharmaceutical AG et Bpifrance Investissement (au nom et pour le compte de FPS Bpifrance Innovation I), représentant respectivement 12,93 % et 8,36 % du capital et des droits de vote de la Société. De manière similaire, Monsieur Mike Lobinsky, directeur général de la Société, et Madame Marie Meynadier, administrateur et fondatrice de la Société (ensemble avec Fosun Pharmaceutical AG et Bpifrance Investissement, les « **Actionnaires Engagés** »), se sont engagés le même jour à apporter les Actions de la Société qu'ils détiennent à l'Offre avant la Clôture de l'Offre, représentant respectivement 0,26 % et 1,45 % du capital et des droits de vote de la Société (chaque engagement étant ci-après individuellement désigné comme un « **Engagement Ferme d'Apport** » et collectivement désignés comme les « **Engagements Fermes d'Apport** »).

La signature de l'Accord Relatif à l'Offre, des Engagements Fermes d'Apport et l'annonce de l'Offre ont fait l'objet de communiqués de presse de l'Initiateur et de la Société le 17 décembre 2020, disponibles sur les sites internet de l'Initiateur (<https://atecspine.com>) et de la Société (www.eos-imaging-finance.com), décrivant les principales caractéristiques de l'Offre envisagée.

Le conseil d'administration de la Société lors de sa réunion a également désigné unanimement, en application des dispositions de l'article 261-1, I, 2°, 4° et 5° du règlement général de l'AMF, le cabinet Accuracy (représenté par Monsieur Henri Philippe) comme expert indépendant afin d'établir une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre.

La Société a engagé la procédure d'information et de consultation des instances représentatives du personnel le 17 décembre 2020. Le comité social et économique de la Société, après avoir examiné les termes et conditions de l'Offre, a émis un avis favorable le 15 janvier 2021.

1.1.1.2 Clauses particulières de l'Accord Relatif à l'Offre

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

- les principales caractéristiques de l'Offre telles que détaillées à la section 2 du Projet de Note d'Information ;
- un engagement usuel pris par la Société de gérer la Société dans le cours normal des affaires et de manière conforme avec les pratiques antérieures, ainsi qu'un certain nombre d'engagements spécifiques comme celui de ne pas distribuer de dividende en numéraire ou en nature sans l'accord préalable écrit de l'Initiateur ;
- les déclarations et garanties usuelles consenties par la Société à l'Initiateur (comme par exemple, l'organisation et l'existence, la composition précise de son capital social, l'exactitude de ses derniers comptes annuels consolidés présentés fidèlement, à tous égards importants, etc.) ;
- un engagement usuel de non-sollicitation d'une proposition d'offre concurrente ;

- les conditions de dépôt de l’Offre par l’Initiateur auprès de l’AMF ;
- le traitement de la situation des bénéficiaires des BSA, des Actions Gratuites et des Stock-Options ;
- l’engagement de la Société et de l’Initiateur de coopérer pleinement dans le cadre des travaux de l’expert indépendant, la préparation de la documentation relative à l’Offre, la réalisation de l’Offre, l’obtention des autorisations nécessaires et des accords de tiers éventuels qui seraient requis pour assurer la poursuite des contrats qui pourraient être remis en cause du fait du changement de contrôle au terme de l’Offre ; et
- la possibilité offerte à l’Initiateur, à la date du règlement-livraison des Actions apportées au cours de la première période d’ouverture de l’Offre, de désigner la majorité des membres du conseil d’administration de la Société et l’engagement de la Société de faire en sorte et prendre toutes les mesures nécessaires afin que ces personnes soient élues ou nommées.

Conformément aux termes de l’Accord Relatif à l’Offre, la Société devra payer une indemnité de rupture (*break-up fee*) à hauteur de 2% du montant total de l’Offre, soit de 2 millions d’euros, à l’Initiateur si les circonstances suivantes se produisent :

- le conseil d’administration de la Société n’émet pas l’avis motivé dans un certain délai convenu entre les parties ou le retire ou le modifie ;
- en cas de proposition d’offre faite par toute personne autre que l’Initiateur dans les conditions de l’article 232-7 du règlement général de l’AMF (la « **Proposition Concurrente** ») et non sollicitée par la Société ou pour son compte, le conseil d’administration de la Société retire ou modifie sa Recommandation Initiale ou son avis motivé, et/ou approuve, recommande ou reste neutre face à cette Proposition Concurrente, ou bien résilie l’Accord Relatif à l’Offre afin de donner suite à cette Proposition Concurrente ;
- en cas de renonciation à l’Offre par l’Initiateur dans les conditions de l’article 232-11 du règlement général de l’AMF.

L’Accord Relatif à l’Offre prévoit enfin l’engagement de l’Initiateur de voter, lors de la prochaine assemblée générale après le règlement-livraison de l’Offre, en faveur de toute résolution qui lui sera soumise en vertu de la réglementation applicable par le conseil d’administration de la Société concernant la rémunération du directeur général de la Société.

Par ailleurs, la Société s’est engagée à se désister de l’instance et de l’action intentée à l’encontre de l’Initiateur devant le Tribunal de commerce de Paris le 9 septembre 2020 relativement à la résiliation par ce dernier du premier accord conclu entre les deux parties le 28 février 2020.

L’Accord Relatif à l’Offre prendra fin de plein droit le 31 juillet 2021, sauf en cas de résiliation anticipée prévue dans l’Accord.

1.1.2. Motifs de l’Offre

L’Offre relève de la volonté et de la coopération de l’Initiateur et de la Société.

L'Offre permet à la fois à l'Initiateur et à la Société de renforcer leur position sur le marché mondial de l'orthopédie. Alphatec et EOS imaging sont deux précurseurs dans leurs domaines respectifs, porteurs de solutions innovantes pour la chirurgie orthopédique.

Alphatec a développé une solution à forte différenciation, qui permet au chirurgien de disposer au bloc opératoire d'une information qui associe voie d'approche, implants spécifiques, système de monitoring des voies nerveuses et la plateforme Informatix. EOS imaging apporte une solution unique et reconnue pour fournir au chirurgien, à partir d'images basse dose bi-plan du patient en position debout, des mesures biomécaniques 3D à partir desquelles le clinicien peut notamment analyser l'équilibre sagittal du patient, planifier son geste et évaluer le résultat post-opératoire. La combinaison des offres des deux entreprises permettrait d'améliorer la prise en charge du patient, du diagnostic au contrôle post-opératoire et au suivi long terme. La complémentarité des expertises permettrait de renforcer la prise en compte des caractéristiques propres de l'implant et de sa mise en œuvre lors de la planification de l'intervention chirurgicale, apportant ainsi un meilleur contrôle aux cliniciens, et ce de façon unique sur le marché de la chirurgie orthopédique.

L'intégration des produits commencerait aux États-Unis, le plus grand marché orthopédique, où Alphatec a fait ses preuves et où l'entreprise combinée pourrait accroître sa présence grâce aux réseaux et implantations actuelles des deux sociétés. Elle pourrait être ensuite progressivement étendue aux marchés hors États-Unis, où EOS imaging poursuivrait dans un premier temps le déploiement de son offre actuelle.

1.1.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, et selon les informations communiquées par la Société à la date du Projet de Note d'Information, le capital et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit avant l'Offre :

Actionnariat	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote théoriques	Pourcentage
Bpifrance Investissement	2 230 222	2 230 222	8,37 %
Fosun Pharmaceutical AG	3 446 649	3 446 649	12,93 %
Marie Meynadier	386 959	386 959	1,45 %
Mike Lobinsky	70 400	70 400	0,26 %
Total Actionnaires Engagés	6 134 230	6 134 230	23,01 %
Actions auto-détenues	53 363	53 363	0,20%
Flottant	20 469 353	20 469 353	76,79%
Total	26 656 946	26 656 946	100,00%

Il est précisé que les Actionnaires Engagés ne possèdent à ce jour aucune OCEANE.

A la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, il existe 1 364 682 Stock-Options et 350 000 BSA, tels que ces termes sont définis à la section 2.4.

Ni l'Initiateur ni aucune de ses affiliées n'a procédé à l'acquisition de Titre de la Société au cours des douze derniers mois qui précèdent le dépôt du Projet de Note d'Information.

1.2 Raisons de l'Offre et intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.2.1. Intérêts de l'Offre pour l'Initiateur, la Société, et leurs actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs actions à un prix de 2,45 euros par action, offrant une prime de

40,8 % sur la base du dernier cours de clôture de l'action de EOS imaging en date du 16 décembre 2020 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre) et de respectivement 42,4 %, 55,1 %, et 61,2 % sur la moyenne du cours de l'action EOS imaging pondérée par des volumes sur les vingt, soixante et cent-vingt derniers jours précédant l'annonce de l'Offre.

L'Initiateur propose aux porteurs d'OCEANES de la Société qui apporteront leurs OCEANES à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs OCEANES à un prix de (i) 7,01 euros par OCEANE (coupon attaché dû le 31 mai 2021), offrant une prime de 13,7 % sur la base du dernier cours de cotation disponible des OCEANES de 6,17 euros avant l'annonce du projet d'Offre, soit le cours en date du 16 décembre 2020 et (ii) 6,81 euros par OCEANE (coupon détaché dû le 31 mai 2021), offrant une prime de 10,4 % sur la base du dernier cours de cotation disponible des OCEANES de 6,17 euros avant l'annonce du projet d'Offre, soit le cours en date du 16 décembre 2020.

Les éléments d'appréciation du prix d'Offre par action et du prix d'Offre par OCEANE faisant l'objet de l'Offre sont précisés à la section 3.

L'initiateur estime que sa participation dans la Société résultant de l'Offre sera dans l'intérêt de cette dernière compte tenu des intentions indiquées dans les motifs de l'Offre (voir section 1.1.2 ci-dessus).

1.2.2. Stratégie industrielle et commerciale et activité future

L'Initiateur a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société afin de maintenir et de développer ses activités dans les domaines de l'imagerie médicale et des solutions orthopédiques avancées.

1.2.3. Intentions en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une politique de poursuite et de développement de l'activité d'imagerie de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi et de gestion des ressources humaines.

1.2.4. Composition des organes de direction et du conseil d'administration de la Société

Sous réserve d'une suite positive de l'Offre, la composition du conseil d'administration de la Société reflètera la nouvelle composition de l'actionnariat à l'issue de l'Offre dans le respect des bonnes pratiques applicables en matière de gouvernement d'entreprise.

Il est précisé qu'aux termes des Engagements Fermes d'Apport :

- Fosun Pharmaceutical AG s'engage à faire en sorte que son représentant au conseil d'administration de la Société, Monsieur Antoine Vidal, démissionne rapidement après le règlement-livraison initial de l'Offre et, à la demande de l'Initiateur, qu'il vote en faveur du représentant désigné par l'Initiateur afin de le remplacer ; et
- Madame Marie Meynadier et Monsieur Mike Lobinsky devront, si l'Initiateur le requiert après le règlement-livraison initial de l'Offre, démissionner de leur mandat d'administrateur de la Société et, à la demande de l'Initiateur, voter en faveur des représentants désignés par l'Initiateur afin de les remplacer.

1.2.5. Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution continuera d'être examinée par les organes sociaux de la Société, au regard notamment de l'intérêt social d'EOS imaging, des résultats de la Société, de sa capacité financière et des besoins de financement du groupe que formeront l'Initiateur et la Société au titre de ses plans de développement. À ce jour, aucune décision n'a été prise.

1.2.6. Intentions en matière de retrait obligatoire - Radiation de la cote

Dans le cas où à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, le nombre d'Actions non présentées par des actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote d'EOS imaging, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, 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, conformément aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les Actions non présentées à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte (à l'exception des Actions auto-détenues) moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre sur les actions.

Dans le cas où la somme des nombres (i) d'actions non transférées à l'Initiateur à la suite de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, et (ii) d'actions susceptibles d'être émises à la suite de la conversion des OCEANES non présentées à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, ne représenterait pas plus de 10% de la somme des Actions existantes et des Actions susceptibles d'être émises à la suite de la conversion des OCEANES, l'Initiateur a également l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, 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, d'une procédure de retrait obligatoire visant les OCEANES émises par EOS imaging non présentées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre.

De surcroît, l'Initiateur se réserve la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, seul ou de concert, au moins 90 % du capital et des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les Actions qu'il ne détiendrait pas directement ou indirectement, seul ou de concert, à cette date, dans les conditions des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, et les OCEANES, si les Actions non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, seul ou de concert, à cette date, et les Actions susceptibles d'être émises à raison de la conversion des OCEANES qui ne sont pas détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, seul ou de concert, à cette date, ne représentent pas plus de 10 % de la somme des Actions existantes et des Actions susceptibles d'être créées du fait de la conversion des OCEANES. Le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, le cas échéant, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1, I et II du règlement général de l'AMF.

1.2.7. Intentions en matière de fusion et d'intégration

En fonction des résultats de l'Offre, l'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier une éventuelle fusion de la Société (ou d'autres entités du groupe EOS imaging) avec lui-même ou d'autres entités du groupe Alphatec, ou tout autre transfert d'actifs ou d'activités, y compris par voie d'apport ou de cession, entre la Société (ou d'autres entités du groupe EOS imaging) et l'Initiateur (ou toute entité du groupe

Alphatec) ou toute autre mesure en vue d'augmenter sa participation dans EOS imaging. L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation de la Société (ou d'autres entités du groupe EOS imaging). À ce jour, aucune décision n'a été prise et autre étude de faisabilité n'a été mise en œuvre.

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

1.3.1. Accord Relatif à l'Offre

L'Initiateur et la Société ont conclu l'Accord Relatif à l'Offre le 16 décembre 2020, tel que décrit à la section 1.1.1.2 ci-dessus (« Contexte de l'Offre ») du Projet de Note d'Information.

1.3.2. Engagements Fermes d'Apport à l'Offre

En date du 16 décembre 2020, l'Initiateur a conclu avec les Actionnaires Engagés, tels qu'ils sont définis à la section 1.1.1 ci-dessus (« Contexte de l'Offre ») les Engagements Fermes d'Apport portant sur l'intégralité des Titres qu'ils détiennent dans la Société à la date de signature desdits Engagements ainsi que ceux qu'ils seraient susceptibles d'acquérir ou de recevoir jusqu'à la clôture de l'Offre.

Ces Engagements Fermes d'Apport portent ainsi sur :

- 3 446 649 Actions pour Fosun Pharmaceutical AG représentant 12,93 % du capital de la Société ;
- 2 230 222 Actions pour Bpifrance Investissement représentant 8,36 % du capital de la Société ;
- 386 959 Actions pour Madame Marie Meynadier représentant 1,45 % du capital de la Société ; et
- 70 400 Actions pour Monsieur Mike Lobinsky représentant 0,26 % du capital de la Société ;

Soit au total 6 134 230 Actions de la Société représentant 23 % du capital de la Société à la date du Projet de Note d'Information (les « **Actions Apportées** »).

Ces Engagements Fermes d'Apport portent également sur toutes autres Actions ou OCEANES que les Actionnaires Engagés viendraient à acquérir avant la clôture de l'Offre (les « **Titres Additionnels Apportés** »).

Par ailleurs, les Engagements Fermes d'Apport prévoient notamment que les Actionnaires Engagés s'engagent :

- à ne pas provoquer ou permettre le transfert (sauf au profit de l'Initiateur ou de l'une de ses affiliées) ou de quelque manière que ce soit discuter, négocier ou faire une offre concernant le transfert de l'une quelconque des Actions Apportées ou des Titres Additionnels Apportés ou accepter toute offre ou conclure un accord ou un arrangement avec toute autre personne pour réaliser l'une de ces actions ; et
- à ne pas directement ou indirectement, seul ou de concert avec un tiers, (i) prendre toute mesure destinée à faire échouer, empêcher, gêner ou retarder l'Offre, ou (ii) solliciter,

encourager, conclure, poursuivre ou autre participer de quelque manière que ce soit à toute discussion ou négociation relative à une proposition d'offre et à informer immédiatement l'Initiateur de toute approche par un tiers qui peut raisonnablement conduire à une proposition d'offre.

Les engagements pris par les Actionnaires Engagés sont nuls en cas de dépôt par un tiers d'une offre publique concurrente à un prix plus élevé et déclarée conforme par l'AMF. Ils s'appliqueront de nouveau et de plein droit si l'Initiateur ou l'une de ses affiliées dépose une offre de surenchère à un prix plus élevé d'au moins 2 % ou représentant une amélioration significative par rapport à l'offre concurrente déposée par la tierce personne et que cette offre en surenchère est déclarée conforme par l'AMF.

Ces Engagements Fermes d'Apport comportent des dispositions relatives à la gouvernance de la Société qui ont été détaillées à la section 1.2.4 (« Composition des organes de direction et du conseil d'administration de la Société »).

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Modalités de l'Offre

En application des articles 231-13 et 231-18 du règlement général de l'AMF, ODDO BHF, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 5 mars 2021 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat. ODDO BHF garantit conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information a été mis en ligne sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de EOS imaging (www.eos-imaging-finance.com) et peut être obtenu sans frais auprès de ODDO BHF.

En outre, un communiqué de presse comportant les principaux éléments de l'Offre sera diffusé par l'Initiateur le même jour.

Conformément aux dispositions des articles 231-19 et 231-26 du règlement général de l'AMF, la Société a déposé auprès de l'AMF le même jour un projet de note en réponse comprenant notamment le rapport de l'expert indépendant désigné en application de l'article 261-1, I, 2°, 4° et 5° du règlement générale de l'AMF ainsi que l'avis motivé de son conseil d'administration sur l'intérêt de l'Offre et les conséquences de celle-ci pour la Société et ses actionnaires.

L'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 décision de conformité relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emporte visa de la note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront tenues

gratuitement à la disposition du public, au plus tard à la veille de l'ouverture de l'Offre, aux sièges de ODDO BHF. Ces documents seront aussi disponibles sur les sites Internet de EOS imaging (www.eos-imaging-finance.com) et de l'AMF (www.amf-france.org). Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé en application des dispositions de l'article 221-4, IV du règlement général de l'AMF.

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

2.2 Termes de l'Offre

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires et porteurs d'OCEANES la totalité des Titres qui seront apportés à l'Offre, au prix de 2,45 euros par Action et de (i) 7,01 euros par OCEANE coupon dû au 31 mai 2021 attaché et (ii) 6,81 euros par OCEANE coupon dû au 31 mai 2021 détaché.

2.3 Ajustement des termes de l'Offre

L'Accord Relatif à l'Offre prévoit que si la Société acquiert, directement ou indirectement, des Actions auto-détenues entre la date de dépôt de l'Offre et la date de règlement-livraison de l'Offre (en ce compris, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), ou décide de procéder à toute distribution de dividende, d'acompte sur dividende, de réserve, de prime d'émission, ou au remboursement ou à l'amortissement de tout ou partie de son capital social, et que ce paiement, remboursement ou amortissement intervient avant le règlement de l'Offre ou bénéficie d'une date de référence antérieure à celle du règlement de l'Offre, en ce compris, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (une « **Distribution** »), le prix de l'Offre sera réduit du montant par Action de la ou des Distributions.

Tout ajustement du prix par Action ou par OCEANE sera soumis à l'accord préalable de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse.

2.4 Nombre et nature des Titres visés par l'Offre

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur ne détient, directement ou indirectement, seul ou de concert, aucun Titre de la Société.

L'Offre porte sur :

- (i) la totalité des Actions de la Société :
 - qui sont d'ores et déjà émises, à l'exclusion des 53 363 Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximal de 26 603 583 Actions; et

- qui sont susceptibles d’être émises avant la clôture de l’Offre ou de l’Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.11), à raison de (i) l’exercice des Stock-Options, soit, à la connaissance de l’Initiateur à la date du Projet de Note d’Information, un nombre maximal théorique de 1 364 682 Actions (étant précisé que seules 6 000 de ces Actions correspondent à des Stock-Options dont le prix d’exercice est inférieur au prix de l’Offre), (ii) de l’exercice des BSA, soit, à la connaissance de l’Initiateur à la date du Projet de Note d’Information, un nombre maximal théorique de 350 000 Actions (étant précisé que le prix d’exercice des BSA est supérieur au prix de l’Offre) et (iii) de la conversion des OCEANes, soit, à la connaissance de l’Initiateur à la date du Projet de Note d’Information, un nombre maximal de 5 000 693 Actions (en prenant pour hypothèse un ratio d’attribution d’actions (ou NRAA) à 1,151, sur la base d’une Date d’Ouverture de l’Offre au 1^{er} avril 2021 tel que décrit à la section 2.4.4),

soit, à la connaissance de l’Initiateur à la date du Projet de Note d’Information, un nombre d’Actions visées par l’Offre égal à 33 318 958 ; et

- (ii) la totalité des OCEANes de la Société en circulation, soit, à la connaissance de l’Initiateur à la date du Projet de Note d’Information, un nombre maximal de 4 344 651 OCEANes.

A la connaissance de l’Initiateur, il n’existe actuellement aucun autre titre de capital, valeur mobilière, titre financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société à l’exception des titres et droits mentionnés ci-dessous.

2.4.1. Situation des titulaires de Stock-Options

A la connaissance de l’Initiateur à la date du Projet de Note d’Information, la Société a mis en place plusieurs plans d’attribution de Stock-Options au bénéfice des mandataires sociaux et de certains salariés de la Société et de ses filiales pour un total de 1 364 682 Stock-Options en circulation à la date du Projet de Note d’Information.

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

	ESOP 2010 (2 ^{ème} émission)	ESOP 2012 (1 ^{ère} émission)	ESOP 2012 (2 ^{ème} émission)	ESOP 2019
Date d’émission	09/04/2010	16/01/2012	16/01/2012	20/12/2018
Date d’attribution	20/05/2011	21/09/2012	23/05/2014	30/01/2019
Nombre de Stock-Options en circulation	6 000	239 307	166 875	952 500
Nombre d’actions susceptibles d’être émises à l’exercice des Stock-Options	6 000	239 307	166 875	Maximum de 952 500, sous réserve des conditions de <i>vesting</i>
<u>En ce compris :</u> Mike Lobinsky				250 000
Date d’expiration	20/05/2021	21/09/2022	23/05/2024	30/01/2029
Prix d’exercice	1	4,07	6,14	2,68
Clauses d’accélération et de caducité automatique dans	Non	Oui	Oui	Oui

le contexte de l'Offre				
------------------------	--	--	--	--

Par décision en date du 4 mars 2021, le conseil d'administration a constaté que conformément à leurs termes et conditions, les Stock-Options émises en vertu du plan ESOP 2019 non encore exerçables, deviendront exerçables à la Date d'Ouverture de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-dessous).

A la date du Projet de Note d'Information, et à la connaissance de l'Initiateur, le nombre total d'Actions nouvelles susceptibles d'être émises en cas d'exercice de l'ensemble des Stock-Options est de 1 364 682 Actions.

Conformément aux termes et conditions de chacun de leurs plans d'attribution :

- Les Stock-Options émises en vertu des plans ESOP 2012 (1^{ère} et 2^{ème} émission) et ESOP 2019 ont un prix d'exercice supérieur au prix de l'Offre et deviendront, à défaut d'exercice dans le cadre de l'Offre, automatiquement caduques au jour du règlement-livraison de l'Offre, le cas échéant.
- Les Stock-Options émises en vertu du plan ESOP 2010 ont un prix d'exercice inférieur au prix de l'Offre et sont donc susceptibles d'être exercées dans le cadre de l'Offre. L'exercice de l'intégralité des Stock-Options émises en vertu du plan ESOP 2010 donnerait lieu à l'émission de 6 000 Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre. L'absence d'exercice des ESOP 2010 dans le cadre de l'Offre n'entraînera pas leur caducité.

2.4.2. Situation des titulaires d'Actions attribuées gratuitement

A la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution d'Actions gratuites entre 2015 et 2017, dont les périodes d'acquisition respectives sont exprimées à la date du Projet de Note d'Information (les « **Actions Gratuites** »).

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

	Plan 2015	Plan 2015	Plan 2016	Plan 2017	Plan 2017	Plan 2017
Nombre d'actions	146 000	107 500	16 000	50 000	155 500	20 000
Date d'assemblée générale	16/10/15	16/10/15	16/10/15	15/06/17	15/06/17	15/06/17
Date d'attribution	08/12/15	15/12/16	15/12/16	07/09/17	19/12/17	05/02/18
Date d'acquisition	08/12/17	15/12/18	15/12/18	07/09/19	19/12/19	05/02/20
Nombre d'actions en période d'acquisition	0	0	0	0	0	0
Date à laquelle la période de conservation expire	8/12/19	15/12/20	15/12/2020	7/09/21	19/12/21	05/02/22
Nombre d'actions soumises à l'obligation de conservation ¹	0	0	0	0	100 500	10 000
Clause d'accélération applicable dans le cadre de l'Offre	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui

A la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information et comme indiqué dans le tableau ci-dessus, il existe 110 500 Actions Gratuites dont la période de conservation n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, avant la clôture de l'Offre Réouverte.

¹ Conformément aux termes et conditions des Actions Gratuites, les Actions Gratuites attribuées à des citoyens américains ne sont pas soumises à une obligation de conservation.

Conformément aux termes des plans d'attribution, le conseil d'administration, après avoir constaté qu'une période minimum de deux ans s'est écoulée depuis la date d'attribution, a décidé, au cours de sa réunion en date du 4 mars 2021 et en application de la clause d'accélération en cas d'offre, que les Actions Gratuites en Période de Conservation seront librement cessibles à compter de la Date d'Ouverture de l'Offre et pourront être apportées à l'Offre.

2.4.3. Situation des titulaires des bons de souscription d'actions

A la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un total de 350 000 bons de souscription d'actions non cotés sont en circulation (les « BSA »).

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des BSA :

	BSA 2012	BSA 2016	IPF BSA
Date d'assemblée générale	16/01/2012	16/10/2015	17/06/2014
Date d'attribution	31/12/2012	25/01/2016	09/01/2015
Prix d'exercice	4,24	3,42	4,71
Prix de souscription	0,21	0,17	€540 000 pour 60 000 OBSA (avec 3 bons de souscription initialement attachés aux OBSA)
Nombre de BSA souscrits	40 000	190 000	120 000
Date d'expiration	31/12/2022	25/01/2026	31/05/2021
Nombre d'Actions susceptibles d'être souscrites	40 000	190 000	120 000
Bénéficiaires: Eric Beard Paula Ness Speers Gérard Hascoët IPF	40 000	40 000 150 000	120 000
Clause d'accélération dans le contexte de l'Offre	Oui	Oui	Non

Les BSA ne devraient pas être exercés dans le cadre de l'Offre dans la mesure où leur prix d'exercice est significativement supérieur au prix de l'Offre.

L'Offre ne vise pas :

- les BSA IPF qui ne sont pas librement cessibles et expirent le 31 mai 2021 ; et
- les BSA attribués à Monsieur Eric Beard, Monsieur Gérard Hascoët et Madame Paula Ness Speers. En effet, par courriers adressés à la Société, ces derniers se sont engagés à ne pas requérir que l'Offre vise leurs BSA et à ne pas apporter leurs BSA à une telle Offre (sans préjudice de leur droit à l'exercice de leurs BSA, auquel cas les Actions en résultant pourraient être apportées à l'Offre). Les plans d'attribution de ces BSA prévoient une clause d'accélération dans le contexte de l'Offre et deviendront, à défaut d'exercice dans le cadre de l'Offre, automatiquement caducs au jour du règlement-livraison de l'Offre, le cas échéant.

Toutefois, les porteurs des BSA peuvent exercer leurs BSA et apporter les Actions en résultant à l'Offre.

2.4.4. Situation des porteurs d'OCEANES

Le 24 mai 2018, la Société a conclu un contrat de souscription avec Kepler Cheuvreux afin de procéder à l'émission de 4 344 651 OCEANES par placement privé auprès d'investisseurs institutionnels pour un montant nominal de 29 543 626,80 euros, soit une valeur nominale par OCEANE s'élevant à 6,80 € (le « **Contrat de Souscription** »). Les OCEANES ont été émises avec une échéance au 31 mai 2023 et portent intérêt au taux de 6 % par an, payable semestriellement à terme échu le 31 mai et le 30 novembre de chaque année (premiers intérêts payés le 30 novembre 2018). A la connaissance de l'Initiateur, 4 344 651 OCEANES sont en circulation à la date du Projet de Note d'Information.

2.4.4.1 OCEANES apportées à l'Offre

Les porteurs d'OCEANES qui le souhaitent peuvent apporter leurs OCEANES à l'Offre dans les termes et conditions prévus aux paragraphes ci-dessus.

2.4.4.2 Droits des porteurs d'OCEANES en cas d'Offre

(i) Conversion ou échange des OCEANES en cas d'Offre

Conformément aux termes et conditions des OCEANES, dans la mesure où l'Offre est susceptible d'entraîner un Changement de Contrôle de la Société tel que ce terme est défini dans le présent paragraphe, l'ouverture de l'Offre entraîne un ajustement du ratio d'attribution d'Actions pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique (tel que ce terme est défini ci-dessous), selon la formule suivante (le résultat sera arrondi conformément aux termes et conditions d'émission des OCEANES) :

$$NRAA = RAA \times [1 + (\text{Prime d'émission des OCEANES} \times (J / JT))]$$

Où :

- « **NRAA** » signifie le nouveau ratio d'attribution d'Actions applicable pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique ;
- « **RAA** » signifie le ratio d'attribution d'Actions en vigueur avant la Date d'Ouverture de l'Offre ;
- « **Prime d'émission des OCEANES** » signifie la prime, exprimée en pourcentage, que fait ressortir la valeur nominale unitaire des OCEANES par rapport au cours de référence de l'Action de la Société retenu au moment de la fixation des modalités définitives des OCEANES, soit 35 % ;
- « **J** » signifie le nombre de jours exact compris entre la Date d'Ouverture de l'Offre (inclusive) et la date d'échéance des OCEANES (exclue) ; et
- « **JT** » signifie le nombre de jours exact compris entre le 31 mai 2018 (inclus) et la date d'échéance des OCEANES (exclue), soit 1 826 jours.

En conséquence de l'Offre, le ratio d'attribution ajusté d'Actions (ou NRAA) est de 1,151 sur la base d'une Date d'Ouverture de l'Offre au 1^{er} avril 2021, telle que prévue dans le calendrier indicatif figurant à la section 2.10 ci-dessous du Projet de Note d'Information. Le ratio étant dépendant de la Date d'Ouverture de l'Offre, il pourrait être modifié en cas de report ou d'avancement de cette date.

L'ajustement du ratio d'attribution d'Actions stipulé ci-dessus bénéficiera exclusivement aux porteurs d'OCEANES qui exerceront leur droit à l'attribution d'Actions, entre (et y compris) :

- le premier jour au cours duquel les Actions peuvent être apportées à l'Offre (la « **Date d'Ouverture de l'Offre** ») ; et
- (x) si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, la date qui sera 15 jours ouvrés après la publication par celle-ci du résultat de l'Offre (ou, en cas d'Offre Réouverte, la date qui sera 15 jours ouvrés après la publication par l'AMF du résultat de l'Offre Réouverte), ou (y) si l'AMF constate que l'Offre est sans suite, la date de publication par l'AMF du résultat de l'Offre ; ou
- si l'Initiateur renonce à son Offre, la date à laquelle cette renonciation est publiée par l'AMF.

Cette période sera désignée la « **Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique** ».

Pour les besoins de ce paragraphe et du suivant, « **Changement de Contrôle** » signifie le fait, pour une ou plusieurs personnes physiques ou morales, agissant seules ou de concert, d'acquérir le contrôle de la Société, étant précisé que la notion de « contrôle » signifie, pour les besoins de cette définition, le fait de détenir (directement ou indirectement par l'intermédiaire de sociétés elles-mêmes contrôlées par la ou les personnes concernées) (x) la majorité des droits de vote attachés aux Actions exerçables en assemblée générale ou (y) plus de 40 % de ces droits de vote si aucun autre actionnaire de la Société, agissant seul ou de concert, ne détient (directement ou indirectement par l'intermédiaire de sociétés contrôlées par cet ou ces actionnaires) un pourcentage des droits de vote supérieur à celui ainsi détenu.

En cas d'exercice du droit d'attribution d'Actions pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique, les actions correspondantes seront livrées dans un délai maximum de 3 jours ouvrés à compter de la date d'exercice des OCEANES.

En cas d'ajustement, la Société en informera les porteurs d'OCEANES au moyen d'un communiqué de presse diffusé par elle et mis en ligne sur son site Internet (www.eos-imaging-finance.com) au plus tard dans les 5 jours ouvrés qui suivent la prise d'effet du nouvel ajustement. Cet ajustement fera également l'objet d'un avis diffusé par Euronext dans les mêmes délais.

(ii) Remboursement anticipé en cas de Changement de Contrôle

En cas de Changement de Contrôle (ce qui serait le cas si l'Offre a une suite positive), la clause intitulée « Remboursement anticipé au gré des porteurs d'OCEANES en cas de changement de contrôle » figurant au Contrat de Souscription serait applicable (la « **Clause de Remboursement Anticipé** »).

En conséquence, les porteurs d'OCEANES qui n'auront pas apporté leurs OCEANES à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) pourront, s'ils le souhaitent, demander à EOS imaging le remboursement anticipé de tout ou partie de leurs OCEANES à la valeur nominale, ainsi que tout intérêt couru et impayé depuis la dernière date de paiement des intérêts (ou la date d'émission lorsqu'il n'y a pas eu de paiement d'intérêts depuis lors) jusqu'à la date de remboursement.

La Société informera les porteurs d'OCEANES du Changement de Contrôle par un communiqué de presse diffusé par la Société et mis en ligne sur son site Internet (www.eos-imaging-finance.com) et

un avis diffusé par Euronext Paris au plus tard dans les 30 jours calendaires qui suivent le Changement de Contrôle (la « **Date de Notification** »).

Afin d'obtenir le remboursement de ses OCEANES en application de la Clause de Remboursement Anticipé, un titulaire d'OCEANES devra (i) transférer les OCEANES dont il entend exiger le remboursement, ou donner instruction à son teneur de compte de procéder audit transfert, au bénéfice de l'établissement chargé du service financier en la personne de Société Générale (32, rue du Champ de Tir BP 18236, 44312 Nantes) (l' « **Agent Centralisateur** ») et (ii) lui adresser un avis d'exercice de remboursement anticipé dans les 30 jours calendaires suivant la Date de Notification.

Le produit du remboursement des OCEANES sera alors versé le septième jour ouvré suivant l'expiration de la période de 30 jours à compter de la Date de Notification aux porteurs d'OCEANES, sous réserve du transfert des OCEANES sur le compte de l'Agent Centralisateur.

(iii) Remboursement anticipé si les OCEANES en circulation représentent 15% ou moins des OCEANES initialement émises

Conformément aux stipulations du Contrat de Souscription, la Société pourra, à son gré, à tout moment, sous réserve du respect d'un préavis d'au moins 30 jours calendaires, rembourser les OCEANES restant en circulation, à leur valeur nominale, ainsi que tout intérêt couru et impayé depuis la dernière date de paiement des intérêts (ou la date d'émission lorsqu'il n'y a pas eu de paiement d'intérêts depuis lors) jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé, si leur nombre est égal ou inférieur à 15 % du nombre des OCEANES initialement émises. En cas de succès de l'Offre, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander à ce que la Société procède à un tel remboursement anticipé, en temps utile, conformément aux stipulations du Contrat de Souscription. Les porteurs d'OCEANES conserveront cependant la faculté d'exercer leur droit à l'attribution d'Actions jusqu'au 7ème jour ouvré inclus qui précède la date fixée pour le remboursement anticipé.

(iv) Remboursement anticipé en cas de radiation des Actions

Conformément aux stipulations du Contrat de Souscription, le représentant de la masse des porteurs d'OCEANES pourra, à la demande de tout porteur d'OCEANES, sur simple notification écrite adressée à la Société, avec une copie à l'Agent Centralisateur, rendre immédiatement exigible la totalité, et uniquement la totalité, des OCEANES à la valeur nominale, ainsi que tout intérêt couru et impayé depuis la dernière date de paiement des intérêts (ou la date d'émission lorsqu'il n'y a pas eu de paiement d'intérêts depuis lors) jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé (exclue), notamment dans l'hypothèse où les actions de la Société ne seraient plus admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris.

Par conséquent, ce remboursement anticipé pourrait être obtenu dans les conditions visées ci-dessus, en cas de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions, dans les conditions décrites à la section 1.2.6 du Projet de Note d'Information.

2.5 Conditions de l'Offre

2.5.1. Seuil de caducité

En application des articles L. 433-1-2 du Code monétaire et financier et 231-9, I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque de plein droit 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 supérieur à 50% (le « **Seuil de Caducité** »). La détermination de ce seuil s'effectuera conformément aux dispositions de 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.

2.5.2. 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'au jour de la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, de renoncer à l'Offre en cas de non-atteinte du seuil des deux tiers (66,66%) du capital et des droits de vote de la Société, sur une base totalement diluée (le « **Seuil de Renonciation** »).

Conformément à l'Accord Relatif à l'Offre et pour les besoins du calcul du Seuil de Renonciation, il sera tenu compte :

- (i) au numérateur (a) des Actions apportées à l'Offre, (b) des Actions pouvant être émises lors de la conversion ou de l'échange des OCEANES apportées à l'Offre et (c) des Actions auto-détenues la Société ;
- (ii) au dénominateur, de la totalité des Actions composant le capital social de la Société en circulation à la clôture de l'Offre et les Actions susceptibles d'être émises au titre de la conversion ou de l'échange des OCEANES ainsi que de l'exercice des Stock-Options émises en vertu du plan ESOP 2010 (et telles que définis à la section 2.4.1 ci-dessus).

L'atteinte du Seuil de Renonciation ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat 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 par l'Initiateur, 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.

2.5.3. Autorisations réglementaires

L'Offre n'est soumise à aucune condition au titre du contrôle des concentrations et notamment à aucune autorisation délivrée par les autorités de la concurrence de l'Union Européenne ou des Etats-Unis.

L'Offre entre dans le champ des dispositions des articles L. 153-1 et suivants et R. 151-1 et suivants du Code monétaire et financier relatives au contrôle des investissements étrangers en France. La demande d'autorisation a été déposée auprès du Ministère chargé de l'Economie, des Finances et de la Relance de la République française le 8 janvier 2021.

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, des Finances et de la Relance.

2.5.4. Consultation du Comité Social et Économique

La Société a engagé les procédures d'information et de consultation du comité social et économique au niveau de l'unité économique et sociale EOS imaging immédiatement après la signature de l'Accord Relatif à l'Offre. Le 15 janvier 2021, le comité social et économique de l'unité économique et sociale EOS imaging a émis un avis favorable sur l'Offre.

2.6 Procédure d'apport à l'Offre

Sur la base du calendrier indicatif de l'Offre figurant à la section 2.10 du Projet de Note d'Information, l'Offre serait ouverte pendant une période allant du 1^{er} avril 2021 au 7 mai 2021.

Les actionnaires et les porteurs d'OCEANES de la Société peuvent apporter respectivement leurs Actions et leurs OCEANES à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte.

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

Les actionnaires de la Société dont les Actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

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

Les actionnaires de la Société dont les actions inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société (tenus par son mandataire, Société Générale, société anonyme dont le siège social est à Paris, 29, boulevard Haussmann, ayant pour numéro unique d'identification 552 120 222 R.C.S. Paris, agissant par l'intermédiaire de son établissement Société Générale Securities Services, 32 rue du Champ de Tir CS 30812 44308 Nantes CEDEX 3, France) devront demander leur inscription sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs Actions à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur (sauf indication contraire du teneur de registre). Les intermédiaires financiers devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au « nominatif administré » ou au porteur des Actions ou OCEANES apportées à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte).

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

Les frais éventuellement dus par les actionnaires de la Société apportant leurs Actions à l'Offre (et le cas échéant à l'Offre Réouverte) demeurent à leur charge.

L'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige quel qu'en soit l'objet ou le fondement se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents du ressort de la cour d'appel de Paris.

2.7 Centralisation des ordres

La centralisation des ordres d'apport d'Actions de la Société à l'Offre sera réalisée par Euronext Paris.

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes des Actions de la Société 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'apporter 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.

2.8 Publication des résultats de l'Offre et Règlement-livraison

En 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.

A la date du 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). A cette date, les Actions et OCEANES de la Société 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).

2.9 Interventions de l'Initiateur sur le marché pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité d'acquérir sur le marché et hors marché des Titres pendant la période d'Offre et le cas échéant de l'Offre Réouverte dans les limites de et conformément à l'article 231-38 du règlement général de l'AMF.

En particulier, l'Initiateur se réserve la possibilité d'acheter des Titres, étant précisé qu'en application des dispositions de l'article 231-39 du Règlement Général de l'AMF, toute intervention réalisée au-dessus du prix de l'Offre entraînerait de manière automatique le relèvement de ce prix à 102 % au moins du prix stipulé et, au-delà, au niveau du prix effectivement payé, quelles que soient les quantités de titres achetées, et quel que ce soit le prix auquel elles l'ont été, sans que l'Initiateur ait la faculté de modifier les autres conditions de l'Offre.

2.10 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre.

Un calendrier indicatif de l'Offre est proposé ci- après :

Dates	Principales étapes de l'Offre
5 mars 2021	<p>Dépôt auprès de l'AMF du Projet de Note d'Information de l'Initiateur</p> <p>Mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.eos-imaging-finance.com)</p> <p>Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur</p>
5 mars 2021	<p>Dépôt du projet de note en réponse de la Société</p> <p>Mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites internet de la Société (www.eos-imaging-finance.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public au siège de la Société</p> <p>Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société</p>
30 mars 2021	<p>Décision de conformité de l'Offre de l'AMF</p> <p>Mise en ligne de la note d'information visée de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.eos-imaging-finance.com)</p> <p>Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition de la note d'information visée de l'Initiateur</p> <p>Visa de l'AMF sur la note en réponse de la Société</p> <p>Mise en ligne de la note en réponse sur les sites internet de la Société (www.eos-imaging-finance.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public au siège de la Société</p>
31 mars 2021	<p>Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et la Société (www.eos-imaging-finance.com) et</p> <p>Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée de l'Initiateur et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur</p> <p>Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites Internet de la Société (www.eos-imaging-finance.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public au siège de la Société</p> <p>Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée de la Société et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société</p> <p>Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre</p>

Dates	Principales étapes de l'Offre
	Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
1 ^{er} avril 2021	Ouverture de l'Offre
7 mai 2021	Clôture de l'Offre
11 mai 2021	Publication de l'avis de résultat par l'AMF
13 mai 2021	En cas de suite positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre
17 mai 2021	En cas de suite positive de l'Offre (et si les seuils du retrait obligatoire ne sont pas déjà atteints), réouverture de l'Offre
28 mai 2021	Clôture de l'Offre Réouverte
1 ^{er} juin 2021	Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte et indication de la date à laquelle interviendra le retrait obligatoire si les conditions légales et réglementaires sont réunies
3 juin 2021	Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

2.11 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 bourse 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, en principe, au moins dix (10) jours de bourse (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 2.6 et 2.7 ci-dessus du Projet de Note d'Information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

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 et décrites à la section 1.2.6 du Projet de Note d'Information, 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.

2.12 Financement de l'Offre

2.12.1. 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, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables, les frais de publicité et de communication, est estimé à 1,9 million d'euros environ (hors taxes).

2.12.2. Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des titres visés serait apportée à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payé par l'Initiateur (hors commissions et frais annexes) aux porteurs ayant apporté leurs titres à l'Offre s'élèverait à 95,6 millions d'euros.

Le financement de l'Offre sera assuré par l'Initiateur sur ses fonds propres.

2.12.3. Prise en charge des frais des actionnaires

L'Initiateur ne prendra en charge aucun des frais de courtage ou de rémunération des intermédiaires (incluant notamment les frais de courtage et commissions bancaires et la TVA y afférente) supportés par les actionnaires ou porteurs d'OCEANES qui apporteraient leurs Titres à l'Offre ou, le cas échéant, l'Offre Réouverte.

2.13 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France et n'a fait l'objet d'aucune formalité ni d'aucun enregistrement en dehors de France.

Le Projet de Note d'Information, le projet de note en réponse 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 formulée à l'intention de 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, du projet de note en réponse ou de tout autre document relatif à l'Offre 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 des règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

Restrictions relatives aux États-Unis d'Amérique

Concernant les États-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis ou à des personnes résidentes des États-Unis ou *US Persons* au sens du *Regulation S* pris en vertu de l'*US Securities Act* de 1933. En conséquence, aucun exemplaire et aucune copie du Projet de Note d'Information, du projet de note en réponse, et aucun autre document relatif au Projet de Note d'Information, au projet de note en réponse ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, diffusé aux États-Unis de quelque manière que ce soit (y compris, sans limitation, les transmissions par courrier électronique, courrier postal, télécopie, télex et téléphone).

Aucun actionnaire ou porteur d'OCEANES de la Société ne pourra apporter ses Titres à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'est pas une personne se trouvant aux Etats-Unis ou *US Person* telle que définie au *Regulation S* pris en vertu de l'*US Securities Act* de 1933, tel que modifié (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou a transmis son ordre d'apport, et (iv) qu'il n'est ni agent, ni mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis.

Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de Titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus sauf en cas d'autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier.

Pour les besoins de la présente section, on entend par Etats-Unis d'Amérique les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, l'un quelconque de ces Etats ainsi que le district de Columbia.

2.14 Traitement fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants résument certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires et obligataires 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 à ce jour.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires et obligataires qui participeront à l'Offre. Ceux-ci sont 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, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

2.14.1. Actionnaires ou obligataires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas leurs titres dans le cadre ou d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (actions gratuites ou issues d'options)

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux 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, ni à celles détenant leurs titres dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un plan d'options d'achat ou de

souscription d'actions ou détenant des actions attribuées gratuitement. Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.14.1.1. Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 *bis* et de l'article 150-0 A et suivants du code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières (en ce compris les actions et les obligations, étant précisé que, pour les obligations, il convient également de prendre en compte la fraction courue du coupon) réalisés par des personnes physiques, qui sont résidents fiscaux de France, sont assujettis au prélèvement forfaitaire unique de 12,8%, sans abattement.

En application de l'article 200 A, 2 du CGI, les contribuables peuvent toutefois exercer une option, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains nets soient 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, expresse et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus de capitaux mobiliers (à l'exception de certains revenus exonérés) et plus-values entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8% et réalisés au titre de l'année considérée.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'Actions, acquises ou souscrites avant le 1er janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

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

Sauf exceptions, pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des Actions. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018. Ils ne sont pas non plus applicables à la cession d'OCEANE.

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

Le cas échéant, l'apport des Actions ou des OCEANES à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des mêmes Actions ou OCEANES apportées à l'Offre.

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières 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 :

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

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

(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 est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre (x) 250 001 et 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (y) entre 500 001 et 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à (x) 500 001 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (y) 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

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

Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-dessus, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu (voir paragraphe (i) (*Impôt sur le revenu*) ci-dessus).

2.14.1.2. Actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions

Les personnes qui détiennent des Actions de la Société dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **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 ou lors d'un retrait partiel des

fonds du PEA (si la clôture ou le retrait partiel interviennent plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits ci-dessus (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été réalisé et la date d'ouverture du plan).

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

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.

2.14.2. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France soumis à l'impôt sur les sociétés et pour lesquels les Actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des Actions ou des OCEANES (calculées pour ces dernières hors fraction du prix correspondant au coupon couru dans la mesure où celui-ci fait l'objet d'une imposition distincte dans les conditions de droit commun au titre des intérêts courus) dans le cadre de l'Offre sont en principe (et sauf régime particulier tel que décrit ci-après) comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les 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 26,5 % pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021.

Par dérogation, le taux normal de l'impôt sur les sociétés des entreprises dont le chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros est rehaussé, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2021, à 27,5 % pour la totalité du bénéfice imposable.

En outre, le taux normal de l'impôt sur les sociétés est augmenté d'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 capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions et dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à :

- 7.630.000 euros sont exonérées de la contribution additionnelle de 3,3 % et bénéficient d'un taux d'imposition sur les sociétés réduit à 15 %, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois ; et
- 10.000.000 euros bénéficient uniquement d'un taux d'imposition sur les sociétés réduit à 15 %, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois.

Le taux d'IS applicable dépendra ainsi du chiffre d'affaires de l'actionnaire personne morale, à savoir :

Chiffre d'affaires (CA)	Bénéfice imposable (€)	Exercice ouvert à compter du 1/01/2021 et avant le 1/01/2022
CA < 7,63 M €	0 à 38 120	15%
	> 38 120	26,5%
7,63 M € < CA < 10 M €	0 à 38 120	15% (*)
	> 38 120	26,5% (*)
10 M € < CA < 250 M €		26,5% (*)
CA > 250 M €		27,5% (*)

(*) Taux rehaussé de la contribution sociale sur l'IS au taux de 3,3 % sur la fraction d'IS > 7,63 M € (Art. 235 ter ZC du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions ou des OCEANES (calculées pour ces dernières hors fraction du prix correspondant au coupon couru) de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et que (ii) l'apport des Actions ou des OCEANES de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires ou titulaires d'OCEANES de la Société dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques. Les actionnaires personnes morales de la Société sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

Les actionnaires personnes morales pour lesquels les Actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

2.14.3. Actions issues de plans d'attribution gratuites d'actions

La cession dans le cadre de l'Offre d'actions gratuites attribuées en application des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce sera un fait générateur d'imposition du gain d'acquisition et donnera en outre lieu à la constatation d'une plus ou moins-value de cession.

Le gain d'acquisition sur les actions concernées sera imposé selon le régime applicable à chaque plan d'attribution gratuite d'actions dont sont issues les actions apportées à l'Offre. Les personnes concernées sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

Les gains nets de cession réalisés au titre de la cession dans le cadre de l'Offre d'actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions pour lesquelles les périodes minimales d'acquisition et de conservation ont expiré, correspondant à la différence entre, d'une part, le prix de l'Offre par action, nets des frais de cas échéant supportés par le cédant, et d'autre part, le premier cours coté des actions de la Société au jour de l'acquisition définitive des actions gratuites, seront imposés selon le régime décrit à la section 2.14.1.1 de la note d'information.

Les gains de cession ou d'acquisition mentionnés ci-dessus sont pris en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

2.14.4. Actions détenues par des salariés résultant de l'exercice des stock-options

La cession dans le cadre de l'Offre d'actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan de stock-option mis en place par la société en application des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce sera un fait générateur d'imposition du gain d'acquisition et donnera en outre lieu à la constatation d'une plus ou moins-value de cession.

Le gain d'acquisition sur les actions concernées sera imposé selon le régime applicable à chaque plan de stock-option dont sont issues les actions apportées à l'Offre. Les personnes concernées sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

Les gains nets de cession éventuellement réalisés au titre de la cession dans le cadre de l'Offre des actions susvisées, correspondant à la différence entre, d'une part, le prix de l'Offre, nets des frais le cas échéant supportés par le cédant, et d'autre part, le premier cours coté desdites actions au jour de l'exercice de l'Option, seront imposés selon le régime décrit à la section 2.14.1.1 de la note d'information.

Les gains de cession ou d'acquisition mentionnés ci-dessus sont pris en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

2.14.5. Actionnaires et porteurs d'OCEANes non-résidents fiscaux français

2.14.5.1. Régime applicable à la cession des Actions

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, par exemple, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions 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 qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (articles 244 *bis* B et C du CGI), (ii) que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI et (iii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI (article 244 *bis* B du CGI).

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et sauf si les cédants apportent 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. La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et est censée être mise à jour au moins une fois chaque année conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI.

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

La cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre aura 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 invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.14.5.2. Régime applicable à la cession des OCEANE

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables en application de l'article 244 *bis* C du CGI, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs OCEANE par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France (sous réserve, pour les entreprises, que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France).

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

2.14.6. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires et obligataires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les personnes dont les opérations portant sur les valeurs mobilières sont réalisées dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce types d'opérations ou qui ont inscrit leurs Actions ou OCEANES à l'actif de leur bilan commercial, les personnes physiques qui ont acquis leurs titres dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel ou les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés pour lesquelles les Actions revêtent la nature de titres de participation ou titres assimilés, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.14.7. Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des Actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation ; cet enregistrement donne lieu, en application de l'article 726, I-1° du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte, seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

La cession des OCEANES ne sera, en principe, pas soumise à droit d'enregistrement.

Les opérations sur les titres de la Société réalisées en 2021 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 *ter* ZD du CGI dès lors que la capitalisation boursière de la Société ne dépassait pas un milliard d'euros au 1er décembre 2020.

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

Les éléments d'appréciation du prix de l'offre (ci-après le « **Prix de l'Offre** ») sont fondés sur une approche multicritère mettant en œuvre des méthodes et références d'évaluation usuelles et appropriées. Les principaux éléments de cette analyse sont reproduits ci-après.

3.1 PRÉSENTATION D'EOS IMAGING

3.1.1. Description de l'activité de la Société et de son marché

(a) Description de l'activité de la Société

Fondée en 1989 par Georges Charpak, Prix Nobel de Physique 1992, EOS imaging, anciennement Biospace Instruments, est une société française basée à Paris et spécialisée dans le développement, la conception et la commercialisation de solutions d'imagerie médicale pour le diagnostic, le traitement et le suivi clinique des pathologies ostéoarticulaires et la chirurgie orthopédique. Pionnière dans le domaine de l'imagerie osseuse de nouvelle génération, EOS imaging développe des solutions innovantes alliant équipements médicaux d'imagerie, logiciels de planification chirurgicale et station d'analyse 2D/3D destinés aux professionnels de la santé et permettant notamment de réduire l'irradiation des patients, d'obtenir des données 2D/3D précises afin de simplifier la prise de décision et d'effectuer des analyses prenant en compte l'anatomie globale et non partielle du patient.

Initialement positionnée sur le segment de l'imagerie moléculaire pré-clinique, EOS imaging s'est recentrée à partir de 2005 sur la conception de solutions innovantes appliquées à l'imagerie orthopédique, notamment de la plateforme EOS dont les premières autorisations de mise sur les marchés européens et américains et les premières ventes remontent à 2007. En 2012, après 3 levées de fonds successives auprès d'investisseurs institutionnels pour un montant total de 32 M€, EOS imaging a réalisé son introduction en bourse sur Euronext Paris dans l'optique de se développer sur le marché asiatique et de financer son développement produit.

Depuis 2019, EOS imaging organise ses opérations en 2 branches :

- i. **Solutions d'imagerie** intégrant deux plateformes d'imagerie, EOS et EOSedge, qui permettent de réaliser des radiographies basse dose du corps entier en position fonctionnelle (assise ou debout selon la préconisation du médecin) en quelques secondes, sans biais d'assemblage ou d'agrandissement. Les deux systèmes exploitent des technologies de pointe permettant de minimiser l'exposition aux radiations, avec une réduction de la dose délivrée par rapport aux solutions traditionnelles. Le système EOS permet de réduire de 50% à 85%² la dose d'irradiation reçue par le patient tout en prenant en compte les mécanismes de compensation corporelle. EOSedge, lancé en décembre 2019, intègre les dernières innovations technologiques en termes de détection par rayons X, avec une faible dose d'irradiation et une haute résolution d'image. Ce système intègre notamment la nouvelle technologie Flex Dose™, permettant de moduler et ainsi d'optimiser la dose de rayonnement tout au long du balayage du patient, ainsi qu'une technologie de détection par comptage de photons pour la réalisation d'examen de

²Réduction des irradiations vis-à-vis des techniques de radiographie existantes ; estimations EOS imaging.

radiographie musculosquelettiques de haute résolution.

ii. **Solutions orthopédiques avancées**, qui regroupent les solutions digitales développées par EOS imaging pour :

- **Modélisation 3D** : Les images biplan EOS peuvent être transformées en modèle 3D de la colonne vertébrale, et/ou des membres inférieurs. Cette capacité unique à EOS imaging donne accès à des paramètres cliniques précis. Permettant aux médecins d'évaluer les pathologies musculosquelettiques et d'identifier les meilleures options de traitement afin d'améliorer les résultats cliniques. Un rapport patient est généré automatiquement, fournissant des informations essentielles pour une analyse globale des pathologies tout au long du parcours de soins des patients.
- **Planification chirurgicale** : un ensemble de solutions logicielles de planification chirurgicale 3D en ligne, EOSapps, utilisant une combinaison unique d'images EOS en position fonctionnelle, de modèles 3D et un ensemble de données spécifiques à chaque patient EOSapps permettent aux médecins de mieux définir leurs objectifs chirurgicaux et d'optimiser la sélection et le positionnement des implants pour chaque patient nécessitant une opération du rachis ou une arthroplastie totale de la hanche. Les chirurgiens peuvent ainsi simuler les résultats post-opératoires en 3D, incluant une évaluation de la restauration de l'anatomie du patient
- **Intégration au bloc opératoire** : **EOSlink** permet le transfert des données de planification chirurgicale 3D EOSapps au bloc opératoire avec les systèmes per-opératoires (systèmes de navigation, solutions de tige rachidienne sur mesure etc.). Lancée en 2019, la solution EOSlink permet ainsi à EOS imaging de couvrir l'intégralité de la phase opératoire, de la planification chirurgicale à l'exécution au bloc opératoire et au contrôle post-opératoire.

Figure 1 – Aperçu des produits et solutions d'EOS imaging



Source : EOS imaging

A fin 2020, environ 400 systèmes EOS étaient installés dans les hôpitaux d'une quarantaine de pays, parmi lesquels les leaders d'opinion en chirurgie orthopédique, imagerie et rhumatologie.

En complément de ces solutions, EOS imaging fournit les produits et prestations de service suivants :

- **Instruments personnalisés** : par le biais de sa filiale oneFIT basée à Besançon, EOS imaging fournit aux fabricants d'implants orthopédiques un logiciel de planification chirurgicale 3D à partir d'images scanner et IRM et des guides de coupe sur mesure, imprimés en 3D, pour l'arthroplastie du genou. Ce logiciel intègre des implants de nombreux fabricants
- **Formation** : EOS imaging propose aux professionnels de santé des formations leur permettant de maîtriser l'ensemble des solutions et leurs différentes fonctionnalités ;
- **Service et maintenance** : l'équipe Service de la Société fournit des prestations d'installation, de test, d'assistance et de maintenance technique à ses clients ; et
- **Accessoires et mises à jour** : afin de compléter ses logiciels et équipements, EOS imaging propose à ses clients des versions logicielles avancées pour la modélisation 3D, des fonctionnalités complémentaires (Micro Dose) permettant de réduire l'irradiation pour le suivi de la progression des pathologies du rachis et des membres inférieurs chez les patients pédiatriques, ou encore des accessoires destinés à l'imagerie des patients en situation non-ambulatoire telles que la chaise radiotransparente disponible pour le système EOS.

Disposant d'autorisations de mise sur le marché dans 51 pays à travers le monde, EOS imaging est présent dans la plupart des grands marchés dont les Etats-Unis, le Japon, la Chine et l'Union Européenne.

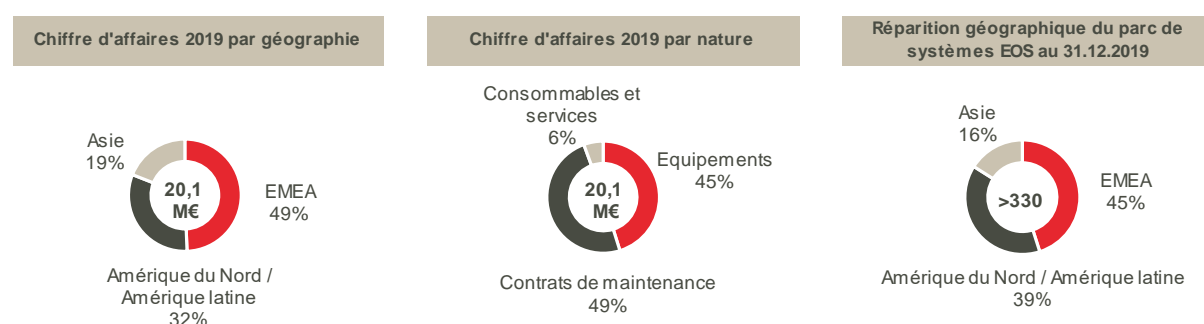
La Société compte 5 filiales (Saint-Paul, Besançon, Montréal, Francfort et Singapour) et emploie plus de 160 collaborateurs dont 45 ingénieurs R&D. Pour l'exercice 2019, le chiffre d'affaires consolidé d'EOS imaging s'élève à 20,1 M€ (contre 35,4 M€ en 2018), cependant, le changement du cycle commercial en 2019, en organisant la livraison de ses équipements au démarrage de la phase d'installation, et non plus à la réception de la commande a créé une période de transition impactant significativement le chiffre d'affaires 2019. La performance commerciale de la Société en 2019 s'établit à 35,7 M€ en 2019 contre 35,4 M€ en 2018.

Pour l'exercice 2020, EOS imaging a annoncé par voie de communiqué le 11 janvier 2020 un chiffre d'affaires consolidé de 23,8 M€ (+19% vs. 2019). La Société dispose d'un carnet de commandes à fin décembre 2020 de 17,4 M€ contre 14,5 M€ à fin décembre 2019

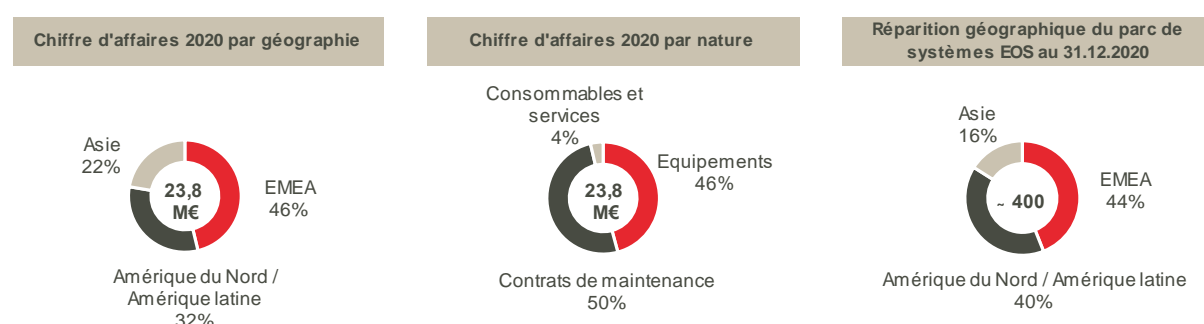
La répartition du chiffre d'affaires d'EOS imaging et du parc installé de système EOS se définit comme suit :

Figure 2 – Répartition du chiffre d'affaires d'EOS imaging et du parc installé de systèmes EOS

Données exercice 2019



Données exercice 2020



Source : EOS imaging

Depuis son introduction en bourse en 2012, EOS imaging a accéléré son développement par le biais de partenariats commerciaux avec des acteurs clés du secteur (Medtronic, Stryker, Spinologics etc.), de croissance externe (acquisition de oneFIT Medical en 2013), et d'une expansion à l'international avec la pénétration des marchés asiatiques (Corée du Sud, Japon, Chine etc.), américains, européens et du Moyen-Orient.

Afin de soutenir le déploiement de ses solutions, EOS imaging a également progressivement renforcé ses équipes commerciales, structuré ses implantations à l'étranger et obtenu de nombreux statuts et marquages CE / FDA (indicateurs de conformité permettant la commercialisation de produits au sein de l'Union Européenne et aux Etats-Unis). Ces développements ont nécessité l'émission de plusieurs emprunts obligataires ainsi que le renforcement des fonds propres de la Société, notamment en 2018 avec l'entrée au capital de Fosun par le biais d'une augmentation de capital de 15 M€ (émission de 3 446 649 actions nouvelles au prix unitaire de 4,37 € faisant de Fosun Pharma le premier actionnaire d'EOS imaging avec environ 13,2% du capital et des droits de vote sur une base non-diluée).

En s'appuyant sur une équipe R&D de plus de 45 ingénieurs et une base de clients de plus en plus conséquente, EOS imaging entend poursuivre sa dynamique commerciale à l'avenir en augmentant le parc de système EOS sur ses 3 marchés principaux (Amérique du Nord, Europe-Moyen Orient, Asie-Pacifique), mais également en développant son offre produit dans le domaine de l'imagerie basse-dose et de l'exploitation des données des patients pour étendre l'utilisation à l'imagerie diagnostique. La Société prévoit notamment d'élargir ses solutions logicielles en ligne.

Suite à la survenance de la crise du COVID-19, l'activité d'EOS imaging a été impactée du fait (i) du décalage des installations, de par le décalage de la réalisation des travaux préparatoires par les clients, et de la restriction d'accès des techniciens EOS aux sites des clients, (ii) de l'accès restreint des commerciaux aux établissements de santé, (iii) du report ou de l'annulation de décisions d'investissements de clients de la Société, (iv) du ralentissement des activités de maintenance et (v) de l'arrêt des activités orthopédiques et chirurgicales de nombreux hôpitaux afin de se concentrer sur la gestion de la crise sanitaire. Ces impacts ont eu pour effet (i) le décalage dans le temps de l'installation d'équipements et de la comptabilisation du chiffre d'affaires associé, (ii) le ralentissement du rythme de prise de commande, (iii) la forte baisse des activités liées à la chirurgie et (iv) la revue par EOS imaging de son programme de production et de son planning d'installations et d'approvisionnement. La Société a mis en place des mesures correctives pour faire face à la crise sanitaire, en recourant notamment au chômage partiel en France et aux Etats-Unis, au report du paiement des charges sociales patronales, à l'accélération du paiement du CIR et aux différents mécanismes de soutien mis en place dans les pays où la Société opère, en particulier en mobilisant un prêt annulable du 816 K\$ du gouvernement américain. Parallèlement, EOS imaging a établi un plan de réduction des coûts. EOS imaging a publié un chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice 2020 de 23,8 M€ et anticipe un résultat opérationnel négatif d'environ (9,4) M€ (comptes consolidés provisoires 2020 non-audités à fin février 2021).

(b) *Description du marché sur lequel opère EOS imaging*

Le marché de l'imagerie médicale

EOS imaging est positionné sur le marché des équipements d'imagerie médicale qui s'adressent aux hôpitaux, cliniques, ou encore centres d'imagerie privé.

Le marché mondial des systèmes d'imagerie diagnostique a représenté 37Mds\$ en 2018 et devrait dépasser 51,2 Mds\$ d'ici 2024, soit un taux de croissance annuel moyen de +5,6% entre 2019 et 2024³.

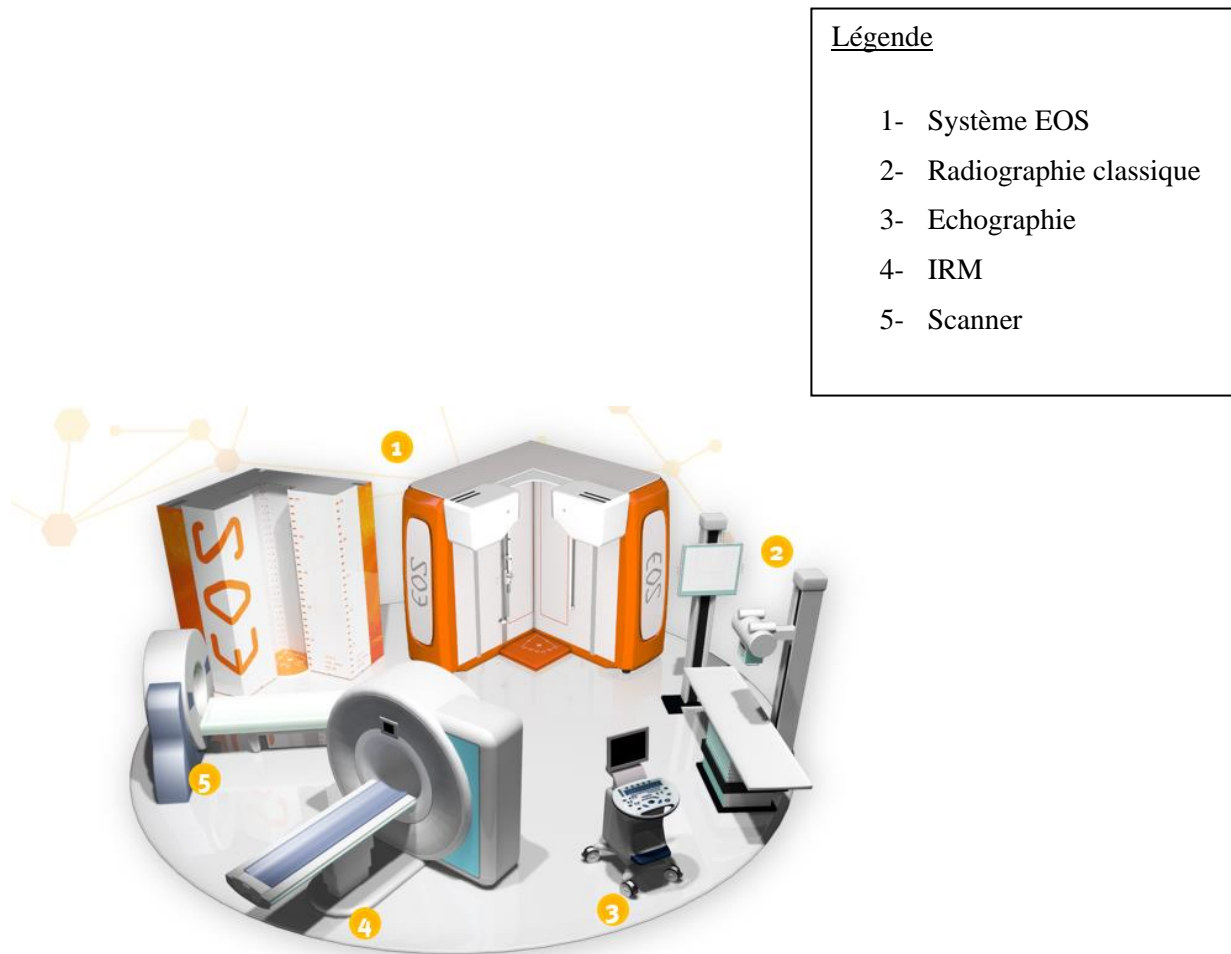
La croissance du marché est notamment tirée par :

- Le vieillissement de la population et l'augmentation subséquente des maladies chroniques associées ;
- La demande croissante de diagnostics précoces et de prévention, liée notamment à l'augmentation des dépenses de santé ;
- L'acceptation croissante des nouvelles technologies ; et
- L'évolution favorable des politiques de remboursement.

Le marché de l'imagerie médicale se divise en 4 principales modalités d'imagerie, complémentaires au système EOS :

³ Source : P&S market research (avril 2019)

Figure 3 – Les 5 catégories d'imagerie médicale



Source : EOS imaging

Le système EOS fait partie, de même que la radiologie classique 2D et le scanner, de la famille des modalités d'imagerie fondées sur les rayons X qui représente 41%⁴ du marché mondial des systèmes d'imagerie diagnostique.

Dimensionnement du marché cible d'EOS imaging

EOS imaging se positionne comme une nouvelle modalité d'imagerie, faisant le pont entre les marchés de l'imagerie et de l'orthopédie. Le système EOS permet de compléter la palette d'équipements d'un plateau technique d'imagerie, en offrant une nouvelle modalité adaptée aux pathologies ostéo-articulaires.

Le marché adressé par l'offre d'EOS imaging représente au niveau mondial un total de 12 000 sites estimés, correspondant à un marché d'environ 2 Mds€ annuels, répartis entre ventes d'équipements et services associés⁵.

⁴ Source : P&S market research (avril 2019)

⁵ Source : estimations EOS imaging

Figure 4 – Marché mondial adressé par EOS imaging (annuel)

	Equipements	+	Maintenance	=	Services	=	Total
Taille de marché	0,7 Md€		0,5 Md€		0,5 Md€		1,7 Md€
Hypothèses	<ul style="list-style-type: none">• Prix de vente moyen : 400 k€• Marché de renouvellement (durée de vie 7 ans)• 12 000 sites ayant des volumes de chirurgie orthopédique significatifs*		<ul style="list-style-type: none">• 45 k€ par unité		<ul style="list-style-type: none">• Services en ligne et consommables** (instruments personnalisés à l'anatomie du patient)		

* Plus de 100 chirurgies orthopédiques articulaires et / ou 30 chirurgies complexes du rachis par an (estimation mondiale)

** Considérant : services facturés 200 € par chirurgie avec 200 interventions chirurgicales par plateforme EOS par an et 1 plateforme par site

Source : EOS imaging

La réglementation

Le marché sur lequel opère EOS imaging est soumis à des exigences réglementaires spécifiques, relatives :

- A la conception, la fabrication et la mise sur le marché des dispositifs médicaux ;
- A la radioprotection ;
- Aux études cliniques ;
- Aux relations avec les professionnels de santé ;
- Au remboursement des produits de santé ; et
- A l'environnement.

La mise sur le marché européen des dispositifs médicaux est réglementée par des directives européennes de type « nouvelle approche », transposées en droit national par les Etats membres de l'Union Européenne. Les dispositifs médicaux commercialisés par EOS imaging font partie des classes de risques IIa, IIb et I avec fonction de mesurage.

La mise sur le marché aux Etats-Unis est soumise à autorisation de l'autorité compétente américaine, la Food and Drug Administration (FDA). Les produits commercialisés par EOS imaging appartiennent à la classe de risque II modérée et peuvent bénéficier du chemin réglementaire de notification 510(k) lorsqu'il existe un produit similaire déjà commercialisé sur le territoire des Etats-Unis.

L'environnement concurrentiel

Le système EOS imaging s'inscrivant en complément des solutions d'imagerie médicale existantes, la Société n'a pas de concurrent direct.

L'environnement concurrentiel au sein duquel la Société évolue comprend :

- Les grands acteurs de l'imagerie médicale, qui disposent tous (hors Samsung) d'une offre de scanners corps entier qui peut être utilisée en imagerie ostéoarticulaire 3D : General Electric (Etats-Unis), Siemens (Allemagne), Philips (Pays-Bas), Canon (Japon) et Samsung (Corée) ;

- Les sociétés qui commercialisent des scanners à tunnel réduit permettant de réaliser une imagerie 3D locale d'une partie d'un membre ou de la tête : Planmed (Finlande), Carestream (Etats-Unis) ; et
- Les sociétés de taille intermédiaire qui disposent d'une offre de radiologie digitale : Hitachi (Japon), Carestream (Etats-Unis), Fuji (Japon), Agfa (Belgique), Shimadzu (Japon), Mindray (France).

3.1.2. Analyse financière historique

Figure 5 - Compte de résultats

<i>En K€ - FYE 31/12</i>	2016 Audité	2017 Audité	2018 Audité	2019 Audité	2020 ⁽¹⁾ Non-audité	S1 2019 Audité	S1 2020 Audité
Produits d'exploitation	33,097	38,810	36,819	22,216	26,009	7,011	11,074
<i>Croissance (%)</i>	<i>(20.3%)</i>	<i>+17.3%</i>	<i>(5.7%)</i>	<i>(39.7%)</i>	<i>+17.7%</i>	<i>n.a.</i>	<i>+68.0%</i>
<i>Chiffres d'affaires</i>	30,773	37,093	35,391	20,087	23,817	6,003	9,784
<i>Autres produits</i>	2,324	1,718	1,429	2,129	2,192	1,008	1,290
Coûts de production directs	(16,198)	(20,288)	(17,616)	(10,962)	(11,132)	(2,972)	(4,238)
Marge brute	16,899	18,522	19,203	11,254	14,876	4,039	6,836
<i>Marge (%)</i>	<i>51%</i>	<i>47.7%</i>	<i>52.2%</i>	<i>50.7%</i>	<i>57.2%</i>	<i>57.6%</i>	<i>61.7%</i>
Charges d'exploitation	(21,462)	(24,291)	(27,447)	(27,947)	(24,308)	(13,111)	(10,961)
Résultat opérationnel	(4,563)	(5,769)	(8,244)	(16,693)	(9,432)	(9,072)	(4,125)
<i>Marge (%)</i>	<i>(13.8%)</i>	<i>(14.9%)</i>	<i>(22.4%)</i>	<i>(75.7%)</i>	<i>(36.3%)</i>	<i>(129.4%)</i>	<i>(37.3%)</i>
Résultat financier	(1,608)	(2,017)	(4,794)	(1,736)	(1,428)	(902)	(794)
Résultat courant avant impôts	(6,172)	(7,786)	(13,038)	(18,429)	(10,860)	(9,974)	(4,919)
<i>Marge (%)</i>	<i>(18.6%)</i>	<i>(20.7%)</i>	<i>(35.4%)</i>	<i>(83.0%)</i>	<i>(41.8%)</i>	<i>(142.3%)</i>	<i>(44.4%)</i>
IS	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net pdg	(6,172)	(7,786)	(13,038)	(18,429)	(10,860)	(9,974)	(4,919)
<i>Marge (%)</i>	<i>(18.6%)</i>	<i>(20.7%)</i>	<i>(35.4%)</i>	<i>(83.0%)</i>	<i>(41.8%)</i>	<i>(142.3%)</i>	<i>(44.4%)</i>

Source : EOS imaging

Note : (1) Projets de comptes 2020 à fin février 2021

Commentaires :

a. Période 2016 - 2019

Le chiffre d'affaires d'EOS imaging s'établit en progression annuelle de +20.5% en 2017 et en baisse annuelle de (4.6)% en 2018, la part de chiffre d'affaires récurrent représentait environ 19% du chiffre d'affaires total en 2017 contre environ 25% en 2018. La baisse comptable significative du chiffre d'affaires (incluant les autres produits) en 2019 (-39,7%) est liée au changement de cycle commercial de la Société afin de mieux répondre aux attentes de ses clients et de réduire le BFR (livraison des équipements au démarrage de la phase d'installation et non plus à la réception de la commande, impliquant une période de transition durant laquelle les nouvelles commandes viennent constituer un carnet de commande tandis que le chiffre d'affaires est enregistré au rythme des livraisons des équipements soit 3 à 15 mois après la commande).

A modèle commercial comparable aux années précédentes, le chiffre d'affaires d'EOS imaging s'élèverait à 35,7 M€ en 2019, affichant une progression de +0,9% par rapport à 2018 tirée par la croissance des revenus de maintenance (+32%) et par les ventes de la zone EMEA (+9%).

Le chiffre d'affaires 2019 d'EOS imaging se compose principalement (i) de revenus générés par les contrats de maintenance dont la progression de +32% par rapport à 2018 reflète la croissance du parc de systèmes EOS installés, (ii) de ventes d'équipements et (iii) de ventes d'instruments personnalisés et de services orthopédiques avancés. Les autres produits comprennent les subventions et le Crédit d'Impôts Recherche.

La marge brute de la Société se maintient à environ 50% de chiffre d'affaires sur la période 2016-2019, la variation des coûts de production directs étant globalement en ligne avec la variation du chiffre d'affaires. Ces coûts sont principalement liés aux achats de matériel, aux charges de transport, d'installation et de maintenance et aux frais de sous-traitance de la phase d'intégration des équipements.

Les pertes opérationnelles de la Société s'élèvent à (16,7) M€ en 2019, principalement du fait (i) des dépenses marketing (charges de personnel, frais liés à la participation de la Société aux événements du secteur) et administratives reflétant les efforts de commercialisation des produits, (ii) de l'augmentation des charges de personnel liée à l'augmentation de l'effectif de production sur l'exercice résultant de l'effet année pleine des recrutements réalisés en 2018, ainsi que (iii) des dépenses de la Société en recherche et développement (en propre et en sous-traitance). Du fait du changement de cycle impactant la reconnaissance comptable du chiffre d'affaires, la marge sur résultat opérationnel d'EOS imaging en 2019 est de (-75)% environ.

b. S1 2020

A l'issue du premier semestre 2020, le chiffre d'affaires s'élève à 11,1 M€, en croissance de +58% par rapport au premier semestre 2019 du fait (i) de la hausse significative du chiffre d'affaires des équipements par rapport à 2019 où seuls 2 équipements avaient été vendus (du fait du changement de cycle commercial) et (ii) de la croissance du chiffre d'affaires des activités de maintenance liée à l'accroissement de la base installée.

La marge brute sur coûts directs au S1 2020 est en progression par rapport au S1 2019 principalement du fait de la diminution des interventions de maintenance durant la période de confinement liée au COVID-19.

Les pertes opérationnelles de la Société s'établissent à (4,1) M€ au S1 2020 contre (9,1) M€ au S1 2019. Cette progression s'explique essentiellement par (i) la progression du chiffre d'affaires et de la marge brute (voir ci-dessus), (ii) l'impact à la baisse du changement du cycle commercial sur chiffre d'affaires en 2019 et (iii) la diminution de près de 2 M€ des frais de vente et marketing expliquée par la baisse des frais de personnel (diminution de 11 ETPs dont 2 reclassements, réduction partielle temporaire de salaires aux Etats-Unis durant la période de confinement) et l'annulation de salons et événements et la diminution des frais de déplacements.

c. 2020 (non-auditée)

Le 11 janvier 2021, la Société a publié un chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice 2020 de 23,8 M€, en progression de +18,6% par rapport à l'exercice 2019. La croissance du chiffre d'affaires est notamment tirée par (i) les ventes d'équipements (+29,1% vs. 2019) et (ii) les revenus issus des activités de maintenance (+15,2%). EOS imaging dispose par ailleurs à fin décembre 2020 d'un carnet de commande de 17,4 M€, supérieur au carnet de commandes à fin décembre 2019 (14,5 M€).

Les comptes consolidés provisoires 2020 (non-audités) ont été transmis fin février 2021 par la Société. La marge brute provisoire (incluant les autres produits) s'améliore à 57,2% (vs. 50,7% en 2019) sous

l'effet de la croissance du chiffre d'affaires et de la baisse des coûts de production directe qui représentent environ 47% du chiffre d'affaires en 2020 vs. environ 53% en 2019.

Le résultat opérationnel provisoire s'établit à (9,4) M€ en 2020 (vs. (16,7) M€ en 2019), soit une marge opérationnelle (sur le total des produits d'exploitation) de (36,3)% vs. (75,1)%. Cette amélioration de la marge opérationnelle s'explique essentiellement du fait (i) de l'amélioration de la marge brute et (ii) de la baisse des charges d'exploitation due notamment la baisse des frais de vente et frais marketing qui diminuent de 3,8 M€.

Figure 6 - Bilan économique

<i>En K€</i>	31-déc.-16 Audité	31-déc.-17 Audité	31-déc.-18 Audité	31-déc.-19 Audité	31-déc.-20 ⁽¹⁾ Non-audité	30-juin-20 Audité
Actif non-courant	9,792	11,735	14,439	20,271	18,979	20,340
BFR	18,572	22,321	24,505	16,820	3,435	9,923
BFR d'exploitation	18,601	24,223	28,923	17,466	6,777	12,193
BFR hors exploitation	(29)	(1,902)	(4,418)	(646)	(3,342)	(2,270)
Actif économique	28,364	34,056	38,945	37,091	22,414	30,263
Capitaux propres	22,768	23,203	29,210	12,078	742	7,211
Provisions	1,741	2,000	2,239	2,373	1,591	1,945
Dette financière nette	3,855	8,853	7,495	22,641	20,081	21,107
<i>Dettes financières</i>	<i>18,764</i>	<i>15,783</i>	<i>27,263</i>	<i>26,384</i>	<i>26,024</i>	<i>26,665</i>
<i>Obligations locatives</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>4,443</i>	<i>3,774</i>	<i>4,331</i>
<i>Trésorerie et équivalents</i>	<i>(14,909)</i>	<i>(6,930)</i>	<i>(19,768)</i>	<i>(8,186)</i>	<i>(9,717)</i>	<i>(9,889)</i>
Capitaux investis	28,364	34,056	38,945	37,091	22,414	30,263

Source : EOS imaging

Note : (1) Projets de comptes 2020 à fin février 2021

Commentaires :

a. A fin décembre 2019

Au 31 décembre 2019, le bilan d'EOS imaging comporte des immobilisations pour 20,3 M€, constituées essentiellement :

- D'écarts d'acquisition pour 5,1 M€ reflétant la politique de croissance externe de la Société, ces écarts d'acquisition ayant été constatés à l'occasion de l'acquisition de oneFIT en novembre 2013 ;
- D'immobilisations incorporelles pour 8,5 M€, constituées majoritairement de frais de développement capitalisés liés notamment au développement des équipements EOS et sterEOS, de logiciels et de brevets ;
- D'immobilisations corporelles pour 2,1 M€, constituées essentiellement d'installations et de matériel informatique ;
- De droits d'utilisation des actifs en location pour 4,4 M€ en application de la norme IFRS 16 ;
et
- D'actifs financiers pour 0,2 M€, relatifs à des dépôts de garantie.

Le BFR d'exploitation d'EOS imaging est structurellement positif et s'établit à 17,6 M€ au 31 décembre 2019, du fait des importantes positions de stocks de composants et produits finis et de créances d'exploitation. La hausse des stocks s'explique essentiellement par (i) la hausse des besoins en stocks dédiés à la maintenance, (ii) l'approvisionnement en composants destinés à la production du nouveau système EOSedge et (iii) l'exécution de plannings de production en amont du changement de cycle commercial. Le changement de cycle commercial initié au cours de l'exercice 2019 devrait permettre à moyen-terme d'optimiser le BFR de la Société.

Le BFR hors exploitation de la Société est négatif à fin décembre 2019 et est essentiellement constitué de dettes fiscales et sociales et de créances non-courantes (CIR, TVA, subventions)

Le montant des provisions non-courantes s'établit à environ 1,1 M€, relatif (i) aux provisions pour indemnités de départ à la retraite (0,6 M€) et (ii) aux provisions liées à 3 litiges en cours (0,6 M€). Les provisions courantes s'élèvent à 1,2 M€.

L'endettement financier net d'EOS s'élève à 22,6 M€ au 31 décembre 2019 et est constitué :

- De dettes financières pour 26,4 M€, constituées essentiellement d'OCEANEs émises en mai 2018 pour un montant nominal de 29,6 M€ et assorties d'un taux d'intérêt de 6,00% ;
- D'obligations locatives pour 4,4 M€, relatives aux actifs en location en application de la norme IFRS 16 à compter de l'exercice 2019 ; et
- De trésorerie et équivalents de trésorerie pour 8,2 M€.

b. A fin juin 2020

Au 30 juin 2020, les principales variations au bilan d'EOS imaging par rapport au 31 décembre 2019 sont :

- La diminution du BFR d'exploitation de 17,6 M€ (31 décembre 2019) à 12,2 M€ (30 juin 2020), tirée par (i) la réduction du poste clients du fait du changement de cycle commercial, (ii) l'augmentation du poste d'avances et acomptes reçus grâce à l'amélioration des conditions de règlement et (iii) une dette de remboursement d'équipements en cours de retour (2,1 M€ à fin juin 2020) suite aux négociations de reprises de 4 équipements pour lesquels les clients n'étaient pas en mesure de s'engager sur un échéancier de règlement ;
- La diminution du BFR hors exploitation de (0,6) M€ à (2,3) M€ expliquée essentiellement par la diminution du poste « Crédit d'impôt recherche », le CIR de l'exercice 2019 ayant été encaissé durant le S1 2020 grâce aux mesures implémentées dans le cadre de la crise du COVID-19.

c. A fin décembre 2020 (non-audités)

Au 31 décembre 2020, les principales variations au bilan ressortant des projets de comptes établis à fin février 2021 (non-audité) établi par la Société par rapport au 30 juin 2020 sont notamment :

- La diminution du BFR d'exploitation de (5,4) M€ notamment tirée par la baisse du niveau de créances clients de (4,1) M€ en ligne avec le changement de cycle commercial ;
- La baisse du BFR hors exploitation de (2,3) M€ à (3,3) M€ expliquée par l'augmentation des dettes sociales de la Société ;

- La réduction du montant des capitaux propres comptables de la Société expliquée par l'imputation au passif du résultat net part du groupe de (10,9) M€ (effet année pleine) de l'exercice 2020 ;
- La variation de la dette financière nette de la Société, qui s'établit à 20,1 M€ au 31 décembre 2020 (contre 21,1 M€ au 30 juin 2020), principalement du fait de la diminution de la position de la dette financière (-0,6 M€) et des obligations locatives (-0,6 M€).

3.2 EVALUATION DE LA VALEUR DES ACTIONS EOS IMAGING

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont fondés sur une approche multicritère mettant en œuvre des méthodes et références d'évaluation usuelles et appropriées. Les principaux éléments de cette analyse sont reproduits ci-après.

3.2.1. Méthodologie

3.2.2.1. Méthodes et références d'évaluation écartées

Les méthodes et références suivantes ont été écartées dans le cadre de l'évaluation des actions EOS imaging.

(a) Actif net comptable

Cette méthode consiste à évaluer à leur valeur comptable les différents postes d'actifs et passifs inscrits au bilan de la Société. Cette méthode, souvent utilisée par exemple pour évaluer les sociétés de secteurs très spécifiques (banques, foncières), n'apparaît pas pertinente pour évaluer, dans une optique de continuité d'exploitation, un groupe du secteur de l'imagerie médicale, dans la mesure où elle ne reflète pas les performances futures de la Société.

Figure 7 - Actif net comptable (ANC) au 30 juin 2020 et au 31 décembre 2020

En K€	30-juin-20	31-déc.-20 ⁽¹⁾
Actifs non-courants	20,340	18,979
BFR	9,923	3,435
Provisions	(1,945)	(1,591)
Dette financière nette	(21,107)	(20,081)
Actif net comptable (ANC)	7,211	742
ANC / action (€)	0.27	0.03
Trésorerie issue de l'exercice des stock options dans la monnaie	6	6
ANC post exercice des stock options	7,217	748
ANC / action (€)	0.27	0.03

Source : EOS imaging

Note : (1) Sur la base des projets de comptes 2020 à fin février 2021

ANC au 30 juin 2020 calculé sur la base d'un nombre d'actions hors auto-détention au 30/06/2020 de 26 559 514 et d'un nombre d'actions dilué post exercice des stock-options dans la monnaie de 26 565 514

ANC au 31 décembre 2020 calculé sur la base d'un nombre d'actions hors auto-détention au 31/12/2020 de 26 603 583 et d'un nombre d'actions dilué post exercice des stock-options dans la monnaie de 26 609 583

A titre informatif, l'actif net comptable d'EOS imaging au 30 juin 2020 s'établit à 7,2 M€ soit 0,27 € par action et l'actif net comptable au 31 décembre 2020 s'établit à 0,7 M€ soit 0,03 € par action, sur la base d'un nombre total d'actions dilué respectivement de 26 565 514 actions et 26 609 583 actions.

(b) Actif net réévalué

L'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'actif net comptable (ANC) des plus ou moins-values

latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors-bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières, etc.), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas d'EOS imaging.

(c) *Actualisation des dividendes*

La méthode qui consiste à actualiser les dividendes futurs n'a pas été retenue en l'absence de visibilité sur la future politique de versement de dividendes.

En tout état de cause, cette méthode ne permet pas d'appréhender la totalité des flux de trésorerie générés par les activités de EOS imaging, à la différence de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles qui a, quant à elle, été retenue.

À titre informatif, la Société n'a versé aucun dividende depuis sa création.

(d) *Méthode des transactions comparables*

Cette méthode consiste à évaluer EOS imaging par analogie, à partir de multiples de valorisation ressortant d'une part des prix de transactions récentes sur des sociétés appartenant au secteur d'activité d'EOS imaging, et d'autre part de leurs agrégats comptables publiés au dernier exercice clos précédant les transactions.

La difficulté de cette méthode réside généralement dans le choix des transactions retenues comme base de référence :

- Cette méthode dépend fortement de la qualité et de la fiabilité de l'information disponible pour les transactions retenues dans l'échantillon (variant en fonction du statut des sociétés rachetées – cotées, privées, filiales d'un groupe – et du niveau de confidentialité de la transaction) ;
- Le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre ; et
- Cette méthode suppose que les cibles des transactions retenues dans l'échantillon soient comparables à la société évaluée (par l'activité, la croissance, la rentabilité, la présence géographique, la taille, etc.).

Par ailleurs, EOS imaging n'étant pas rentable, seul un multiple de chiffre d'affaires pourrait être retenu. Or, ce multiple est rarement pertinent et car il ne prend pas en compte les différences de rentabilité des sociétés faisant l'objet des transactions identifiés.

Pour ces différentes raisons, la méthode des transactions comparables ne peut donc être retenue.

A titre indicatif, un échantillon de transactions identifiées dans le secteur de la conception d'équipements médicaux d'imagerie depuis 2015 est présenté dans le tableau ci-dessous.

Figure 8 – Echantillon de transactions comparables

Date	Acquéreur	Cible	Pays	VE (€m)	VE/CA (n-1)	VE/EBITDA (n-1)	VE/EBIT (n-1)
Tier 1 - Conception et commercialisation d'équipements d'imagerie médicale							
janv.-21	Olympus Corporation	Quest Photonic Devices	US	50.0	nm	n.d.	nm
déc.-20	Olympus Corporation	Veran Medical Technologies	US	247.0	8.5x	n.d.	nm
août-20	Hologic	Acessa Health	US	70.8	6.2x	n.d.	n.d.
août-20	Siemens Healthineers	Varian Medical Systems	US	13,558.0	4.6x	31.0x	38.4x
déc.-19	BiotechDental	Condor	Belgique	30.0	8.6x	n.d.	n.d.
oct.-19	AngioDynamics	Eximo Medical	US	57.3	n.d.	n.d.	n.d.
sept.-19	Stryker Corporation	Mobius Imaging / Cardan Robotics	US	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
août-19	Siemens Healthineers	Corindus Vascular Robotics	US	635.5	nm	nm	nm
juin-19	Hologic	SuperSonic Imaging	France	73.1	3.0x	nm	nm
juin-19	New World Resource	Perimeter Medical Imaging	Canada	37.2	n.d.	n.d.	n.d.
sept.-18	TransEnterix Surgical	Medical Surgery Technologies	Israël	27.9	n.d.	n.d.	n.d.
juil.-18	Faro Technologies	Opto Tech	Italie	17.1	2.0x	22.0x	23.8x
juin-18	Phillips	EPD Solutions	Israël	460.0	n.d.	n.d.	n.d.
juin-18	Altaris CP	Analogic Corporation	US	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
juin-17	Phillips	Spectranetics	US	1,672.2	7.1x	nm	nm
juin-17	Ahlstrom Capital	Detection Technology	Finlande	237.0	3.1x	13.7x	16.0x
janv.-17	Varian Medical Systems	Varex Imaging (IPO)	US	1,028.0	1.9x	8.1x	9.0x
déc.-16	Varian Medical Systems	PerkinElmer (activités "Imaging")	US	276.0	n.d.	n.d.	n.d.
juin-16	Ambu AS	ETView Medical	Israël	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
juil.-15	Tilting Capital	ArcScan	Canada	8.1	n.d.	n.d.	n.d.
Tier 2 - Développement et commercialisation de solutions logicielles appliquées à l'imagerie médicale							
mars-20	RadNet	DeepHealth Inc.	US	15.1	n.d.	n.d.	n.d.
août-16	Cinven Partners	BioClinica	US	1,249.7	n.d.	14.0x	n.d.
mars-16	BioTelemetry	VirtualScopics	US	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
août-15	IBM	Merge HealthCare	US	856.9	4.9x	25.1x	nm
Moyenne					5.0x	19.0x	21.8x
Médiane					4.7x	18.0x	19.9x

Sources : Sociétés, Presse, Mergermarket

(e) *Méthode des comparables boursiers*

Cette méthode consiste à évaluer EOS imaging par analogie, à partir de multiples de valorisation ressortant d'une part des cours de bourse moyens observés⁶ de sociétés cotées appartenant au secteur d'activité d'EOS imaging, et d'autre part de leurs agrégats comptables estimés par un consensus d'analystes.

Il n'existe pas de sociétés cotées directement comparable à EOS imaging. En effet, des sociétés ont pu être identifiées mais elles présentent cependant (i) des profils de croissance et marges hétérogènes, (ii) des tailles (en termes de chiffre d'affaires et capitalisation boursière) très supérieures à celles d'EOS imaging, (iii) des profils différents en termes d'implantations géographiques et de marchés géographiques cibles et (iv) des multiples de valorisation hétérogènes.

Par ailleurs, EOS imaging n'étant pas rentable, seul un multiple de chiffre d'affaires pourrait être retenu. Or, ce multiple est rarement pertinent car il ne prend pas en compte les différences de rentabilité des sociétés de l'échantillon.

Pour ces différentes raisons, la méthode des comparables boursiers ne peut donc être retenue.

⁶ Moyennes 1 mois arrêtees au 26 février 2021

A titre informatif, l'échantillon de sociétés cotées suivant a été identifié et regroupe des acteurs spécialisés en conception, fabrication et distribution de dispositifs d'imagerie médicale et d'analyse liés à ces équipements : scanners, dispositifs à rayons X, équipements d'imagerie par ultrasons, etc.⁷

- **Hologic** : fabricant américain de dispositifs destinés au diagnostic médical. Le portefeuille de produits d'Hologic comprend notamment des dispositifs d'imagerie médicale dédiés au diagnostic des pathologies mammaires, des instruments chirurgicaux, des logiciels d'analyse et des consoles de suivi de l'état du patient ;
- **Elekta** : société suédoise développant et commercialisant des systèmes et dispositifs de radiothérapie (scanners etc.), des appareils d'immobilisation du patient, des logiciels de traitement d'image et d'analyse et des logiciels de planification d'intervention chirurgicale ;
- **Varex Imaging** : société américaine – et ancienne division *Imaging* de Varian – de conception et assemblage de tubes à rayons X, détecteurs digitaux, accélérateurs linéaires et solutions logicielles pour l'imagerie médicale et les applications industrielles et de sécurité ;
- **Accuray** : société américaine spécialisée dans le développement de systèmes de radiothérapie et radiochirurgie. Accuray développe notamment des systèmes robotiques irradiants pour le traitement radio chirurgical des cancers, des scanners de radiothérapie guidée par image 3D, des dispositifs radiologiques à irradiation modulable pour le traitement des tumeurs, ainsi que des logiciels de modélisation de données chirurgicales et d'analyse ;
- **Mauna Kea Technologies** : société française développant des dispositifs d'endo microscopie numérique in vivo. Le groupe commercialise des plateformes d'imagerie non-invasives utilisant la technologie d'endo microscopie confocal par laser permettant d'observer les tissus du patient en temps réel au niveau cellulaire, intégrant des logiciels de traitement de données et d'analyse ; et
- **Arcoma** : société suédoise fabricant et commercialisant des systèmes d'imagerie médicale radiographiques et par rayons X. Arcoma distribue notamment des dispositifs d'imagerie par rayons X permettant de positionner automatiquement le patient dans la posture optimale, ainsi que des équipements radiographiques, notamment destinés aux hôpitaux temporaires.

⁷ Les sociétés comparables suivantes n'ont pas été retenues dans le cadre de l'application de la méthode des multiples boursiers (i) SuperSonic Imagine (société française spécialisée dans le développement d'équipements d'imagerie échographique innovants, détenue à plus de 80% par Hologic), (ii) Varian (société américaine spécialisée dans les équipements médicaux et chirurgicaux qui s'est récemment séparé de ses activités Imaging – devenues Varex Imaging – et fait l'objet d'une OPA menée par Siemens Healthineers dont l'exécution est prévue au cours du premier semestre 2021)

Figure 9 - Multiples boursiers et profils de croissance/marges⁸

Multiples boursiers

Société	Pays	Prix (EUR)	Cap (MEUR)	VE (MEUR)	VE / CA			VE / EBITDA			VE / EBIT		
					2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Hologic	US	65.3	16,913.5	19,129.5	5.4x	4.3x	5.3x	11.8x	8.2x	12.8x	14.0x	8.5x	13.8x
Elekta	Suède	11.8	4,509.1	4,880.7	3.5x	3.3x	3.1x	17.6x	15.0x	14.1x	25.3x	23.4x	21.6x
Varex Imaging	US	18.2	713.1	984.2	1.6x	1.6x	1.5x	n.a.	11.7x	9.7x	n.a.	15.7x	13.5x
Accuray	US	4.4	408.0	496.2	1.6x	1.5x	1.4x	19.9x	14.4x	11.3x	33.5x	23.8x	19.2x
Mauna Kea Tech	France	1.7	51.0	64.8	n.a.	n.a.	4.2x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Arcoma	Suède	2.3	29.9	34.8	3.0x	2.2x	1.8x	n.a.	19.7x	14.2x	n.a.	27.3x	17.7x
Médiane					3.0x	2.2x	2.5x	17.6x	14.4x	12.8x	25.3x	23.4x	17.7x
Moyenne					3.0x	2.6x	2.9x	16.4x	13.8x	12.4x	24.2x	19.7x	17.2x
EOS imaging	France	2.2	59.3	68.3	2.6x	1.9x	1.3x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Profils de croissance et marges

Société	Pays	TCAM CA: 2019-			Marge d'EBITDA			Marge d'EBIT		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Hologic	US	+17%	+21%	+6%	46%	52%	41%	39%	50%	38%
Elekta	Suède	+3%	+4%	+5%	20%	22%	22%	14%	14%	14%
Varex Imaging	US	(3%)	(0%)	+2%	5%	13%	15%	1%	10%	11%
Accuray	US	(5%)	+0%	+3%	8%	10%	12%	5%	6%	7%
Mauna Kea Tech	France	(25%)	+6%	+22%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Arcoma	Suède	(12%)	+9%	+14%	6%	11%	13%	3%	8%	10%
Médiane		(4%)	+5%	+5%	8%	13%	15%	5%	10%	11%
Moyenne		(4%)	+7%	+9%	17%	22%	21%	12%	18%	16%
EOS imaging	France	+16%	+27%	+34%	(29%)	(27%)	(7%)	(36%)	(31%)	(11%)

Note : Cours moyens 1 mois et taux de change à la clôture du 26 février 2021

Sources : Capital IQ, Sociétés

3.2.2.2. Méthodes et références d'évaluation retenues

Les méthodes et références suivantes ont été retenues dans le cadre de l'évaluation des actions EOS imaging :

A titre principal

- Transactions récentes sur le capital ;
- Actualisation des flux de trésorerie (DCF) ; et
- Objectif de cours des analystes de recherche.

A titre indicatif

- Analyse du cours de bourse

⁸ Les prévisions relatives à EOS imaging sont issues du plan d'affaires du Management. La valeur d'entreprise est calculée sur la base (i) du cours moyen 1 mois, (ii) du nombre d'action dilué retenu dans le cadre de l'application des méthodes de valorisation (voir ci-après) et (iii) de la dette financière nette ajustée retenue dans le cadre de l'application des méthodes de valorisation (voir ci-après)

3.2.2. Application des méthodes retenues

3.2.2.1. Sources générales

Les présents travaux d'évaluation sont notamment fondés sur :

- Les rapports annuels d'EOS imaging des exercices 2015 à 2019 ;
- Les rapports semestriels d'EOS imaging au 30 juin 2020 et 30 juin 2019 ;
- Les comptes consolidés provisoires non-audités 2020 transmis fin février 2021 ;
- Les fichiers de travail comptables de la direction financière d'EOS imaging pour l'établissement des comptes 2020 ;
- Un plan d'affaires 2020e – 2024e établi par la Société ;
- Les communiqués de presse d'EOS imaging ;
- Les notes des analystes de recherche suivant EOS imaging ;
- Plusieurs sessions de questions / réponses avec le management de la Société ;
- L'accès à différentes bases de données (AMF, Mergermarket, Bloomberg, etc.).

3.2.2.2. Hypothèses

(a) Nombre d'actions

Le nombre d'actions EOS imaging retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 26 609 583, correspondant au nombre d'actions en circulation à la date du présent document (26 656 946), net du nombre d'actions auto-détenues (53 363 actions), auquel est ajouté le nombre d'actions pouvant résulter de l'exercice des stock-options dans la monnaie (6 000 stock-options pour lesquelles le prix d'exercice est inférieur au Prix de l'Offre).

(b) Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres est calculé à partir de la dette financière nette d'EOS imaging au 31 décembre 2020, déterminée sur la des projets de comptes 2020 non-audités transmis par la Société fin février 2021, s'élevant à 20,2 M€ et comprenant :

- 29,7 M€ de dettes financières correspondant à la valeur théorique au 31 décembre 2020 des OCEANES de la Société en cas de remboursement anticipé suite au changement de contrôle , soit 6,835€ / OCEANE (voir section 5). Cette valeur reflète la réalité économique et contractuelle de la dette compte tenu du changement de contrôle devant intervenir au titre de l'offre publique objet du présent document ;
- 0,2 M€ d'autres dettes financières estimées au 31 décembre 2020 par le management ; et
- -9,7 M€ de trésorerie disponible.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, cette dette financière nette est :

- Augmentée du montant après impôts des provisions pour risques et charges estimé au 31 décembre 2020 par le management, soit +48,7 K€ ;
- Augmentée du montant après impôts des provisions pour indemnités de départ à la retraite estimé au 31 décembre 2020 par le management, soit +0,5 M€ ;
- Diminuée de la trésorerie générée par l'exercice théorique des stock-options dans la monnaie, soit -6,0 K€ ; et
- Diminuée du montant des déficits fiscaux reportables actualisés, soit -11,7 M€⁹.

Ainsi, la dette financière nette ajustée d'EOS imaging retenue s'élève à 9,0 M€.

(c) *Présentation du plan d'affaires*

Le plan d'affaires 2020e-2024e préparé par le management présente des hypothèses de croissance et de rentabilité ambitieuses, reflétant la fin de la transition de modèle commercial, la sortie de la crise COVID et le rapide développement international de la Société grâce notamment à sa nouvelle plateforme EOSedge et au développement de ses activités de solutions orthopédiques avancées – l'exécution de ce plan d'affaires étant conditionnée à l'hypothèse de disposer des financements nécessaires, ce qui sera possible grâce à l'adossement avec Alphatec Holdings, Inc.

Ce plan d'affaires repose sur les principales hypothèses opérationnelles suivantes :

- Taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de +36,8% sur la période 2020e-2024e, reposant sur les hypothèses (i) de vente de systèmes EOS et EOSedge sur la période (de 34 systèmes vendus en 2020e – 64 systèmes vendus en 2018 – à 113 en 2024e), (ii) de croissance de l'activité de maintenance soutenue par l'extension de la base d'équipements installés, (iii) d'une forte croissance des ventes de solutions orthopédiques avancées AOS (outils 3D de modélisation et de planification chirurgicale) anticipée du fait de l'adoption attendue de ces solutions par les clients – notamment aux Etats-Unis – et (iv) de ventes stables de guides de coupes PSI¹⁰ ;
- Un niveau de marge sur coûts des ventes (hors « autres revenus ») en progression modérée sur la durée du plan d'affaires (55,3% en 2020e à environ. 60,5% en 2024e) essentiellement tirée par (i) l'augmentation du niveau de marge brute des ventes d'équipements EOS, notamment de l'EOSedge dont les coûts de production diminuent sur la période du plan d'affaires essentiellement du fait des volumes de production croissants et d'optimisations de la supply chain et (ii) de la croissance, dans le mix de ventes, du chiffre d'affaires AOS ;
- Une marge d'EBITDA en forte croissance avec un point mort atteint en 2023e et s'établissant à environ 17% des revenus en 2024e. La croissance de l'EBITDA de la Société s'explique principalement par (i) la forte croissance des revenus sur la période, (ii) les coûts directs de production décroissants de l'activité de vente d'équipements EOS et la progression du chiffre d'affaires AOS, à forte marge, (iii) l'augmentation modérée des dépenses opérationnelles et (iv) l'augmentation des frais de personnel induite par les recrutements destinés à soutenir la

⁹ Sur la base d'un montant, estimé par la Société, de reports fiscaux déficitaires de 125,1 M€ au 31 décembre 2020

¹⁰ « Patient Specific Instruments » i.e. instrumentations spécifiques aux patients

croissance et la dynamique commerciale de la Société (augmentation d'environ 100 ETPs entre 2020e et 2024e) ;

- Investissements annuels moyens de 1,8 M€ incluant (i) l'acquisition d'actifs (essentiellement liés à la production et aux activités de services et de maintenance) et (ii) la capitalisation de frais de R&D ;
- Un BFR d'exploitation (à fin décembre) diminuant en jours de chiffre d'affaires (120j à horizon 2024e vs 310j en 2020e) notamment grâce à la réduction du poste client permise par le changement de cycle commercial implémenté en 2019, et à la réduction des inventaires ;
- Un BFR hors exploitation en diminution (en jours de chiffre d'affaires) du fait de l'augmentation du passif hors exploitation ;
- Impôts sur les sociétés théorique payés par la Société sur la durée du plan d'affaires sur la base du taux d'imposition moyen pondéré (voir ci-dessous), la sommes des déficits fiscaux reportables actualisés étant intégrée au calcul du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres.

Afin de réduire le poids relatif de la valeur terminale déterminée dans le cadre de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, ODDO BHF a établi un horizon de transition jusqu'en 2027e dont les hypothèses figurent ci-après :

- Croissance du chiffre d'affaires prudente de +10% en 2025e au vu du plan ambitieux du management ; ralentissement progressif de la croissance sur la période 2025e-2027e qui converge vers le taux de croissance à perpétuité retenu pour le flux normatif (+2,0%, soit un taux légèrement supérieur aux prévisions d'inflation du FMI en France en 2024 et 2025 afin de refléter le profil de croissance de la Société et du secteur) ;
- Convergence progressive de la marge d'EBITDA vers 20,0% du chiffre d'affaires en 2027e, et application d'une marge d'EBITDA normative de 14,0% comparable au niveau moyen de marge d'EBITDA hors frais de R&D capitalisée observé sur l'échantillon de comparables cotés identifiés (cf. Section 3.1.1) en considérant le niveau moyen de frais de R&D capitalisée sur la durée du plan d'affaires du management soit 2,2% du chiffre d'affaires total annuel ;
- Investissements calculés sur la base (i) du niveau moyen (sur la durée du plan d'affaires du management) en pourcentage du chiffre d'affaires d'investissements en R&D capitalisée et (ii) d'investissements « autres » annuels de 1,0 M€ conformément à l'estimation du management ;
- Variation du BFR calculée sur la base de la variation annuelle du chiffre d'affaires et convergeant graduellement vers les hypothèses de BFR normatif par poste (en pourcentage du chiffre d'affaires), soit :
 - i. BFR d'exploitation : hypothèses de niveaux normatifs en pourcentage du chiffre d'affaires de stocks (14%), créances clients (16%) et dettes fournisseurs (-6%),
 - ii. BFR hors exploitation : hypothèses de niveaux normatifs en pourcentage du chiffre d'affaires de créances hors exploitation (3%) et dettes court terme hors exploitation (-31%) ;

- Convergence progressive des amortissements vers le niveau d'investissements retenu ;
- Taux d'imposition moyen pondéré comprenant (i) le taux d'imposition en France (pondération : 50%) conforme à la loi de finances 2020, soit 25,0% à partir de 2022, (ii) le taux d'imposition aux Etats-Unis (pondération : 40%) de 27,0% et (iii) le taux d'imposition au Canada (pondération : 10%) de 26,5%.

(d) *Date de valorisation*

L'actualisation des flux de trésorerie est réalisée à la date du 1^{er} janvier 2021. Les flux sont actualisés en milieu de période.

3.2.2.3. *Transactions récentes sur le capital (à titre principal)*

Il est rappelé que, le 28 février 2020, EOS imaging a annoncé l'approbation par son Conseil d'Administration de la signature d'un accord relatif au dépôt d'un projet d'offre publique avec Alphatec Holdings, Inc. Ce projet d'offre publique comportait une offre publique d'achat en numéraire à titre principal au prix de 2,80 € par action EOS imaging et à titre subsidiaire une offre publique d'échange avec un ratio d'échange de 1 action ordinaire Alphatec Holdings, Inc. pour 2 actions EOS imaging. L'offre d'échange était plafonnée à un nombre maximum d'actions EOS imaging correspondant à 12,5 millions d'actions Alphatec Holdings, Inc.

Dans le cadre de l'opération décrite ci-dessus, Alphatec Holdings, Inc. avait reçu les engagements d'apport à l'offre d'échange de l'intégralité des actions EOS imaging détenues par Fosun Pharma, par Bpifrance Investissement, par la fondatrice d'EOS imaging (Marie Meynadier) et par le Directeur Général d'EOS imaging (Mike Lobinsky). Ces derniers s'étaient ainsi engagés à apporter à l'offre d'échange 3 446 649 actions pour Fosun Pharmaceutical, 2 230 222 pour Bpifrance Investissement, 386 959 actions et 129 000 stock-options pour Marie Meynadier et 55 000 actions et 500 000 stock-options pour Mike Lobinsky.

L'accord annoncé en février 2020 a fait par la suite l'objet d'une résiliation par Alphatec Holdings, Inc., annoncée le 27 avril 2020, en raison de la crise du COVID-19.

Le 17 décembre 2020, EOS imaging a annoncé que son Conseil d'Administration avait approuvé la signature d'un nouvel accord relatif au dépôt d'un projet d'offre publique d'achat en numéraire par Alphatec Holdings, Inc.. L'Offre visera l'intégralité des actions EOS imaging au prix de 2,45 € par action, ainsi que l'intégralité des OCEANes émises par EOS imaging au prix unitaire de 7,01 € (coupon attaché dû le 31 mai 2021) ou 6,81 € (coupon détaché).

Dans le cadre de cette opération, Alphatec Holdings, Inc. a reçu les engagements d'apport à l'Offre de l'intégralité des actions EOS imaging détenues par Fosun Pharma, par Bpifrance Investissement, par la fondatrice d'EOS imaging (Marie Meynadier) et par le Directeur Général d'EOS imaging (Mike Lobinsky). Ces derniers s'engagent ainsi à apporter à l'Offre 3 446 649 actions pour Fosun Pharmaceutical, 2 230 222 pour Bpifrance Investissement, 386 959 actions pour Marie Meynadier et 70 400 actions et 250 000 stock-options¹¹ pour Mike Lobinsky.

Sur la base des informations transmises par le management, il n'y a pas eu d'autres transactions significatives sur le capital d'EOS imaging au cours de 24 derniers mois.

¹¹ Hors de la monnaie

3.2.2.4. Actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF) (à titre principal)

La méthode DCF consiste à déterminer la valeur d'entreprise d'EOS imaging par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs qui ressortent de son plan d'affaires.

L'actualisation des flux de trésorerie est effectuée au coût moyen pondéré du capital, qui tient compte de la rémunération attendue par les investisseurs. Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) est déterminé selon la formule suivante :

$$\text{CMPC} = \text{K}_{\text{fp}} \times \text{FP} / (\text{DN} + \text{FP}) + \text{K}_{\text{dn}} \times (1 - \text{IS}) \times \text{DN} / (\text{DN} + \text{FP})^{12}$$

$$\text{K}_{\text{fp}} = \text{Taux sans risque} + \text{Beta} \times \text{Prime de risque}$$

$$\text{K}_{\text{dn}} \times (1 - \text{IS}) = \text{coût de la dette après impôt}$$

Le poids relatif du coût des fonds propres et du coût de la dette est déterminé sur la base du ratio de gearing médian de l'échantillon de comparables côtés d'EOS imaging identifiés (Varex Imaging, Hologic, Elekta, Accuray, SuperSonic Imagine, Mauna Kea, Arcoma).

Les hypothèses suivantes ont été retenues pour le calcul du coût des fonds propres :

- Le taux sans risque retenu de 0%¹³ est déterminé de manière indépendante par ODDO BHF Securities (moyenne 3 mois au 26 février 2021) ;
- Le beta retenu de 1,081 correspond au beta médian des sociétés comparables cotées d'EOS imaging en date du 26 février 2021 (source : Capital IQ) ;
- La prime de marché retenue, soit 8,53% correspond à la prime de risque européenne (moyenne 3 mois au 26 février 2021) établie par ODDO BHF Securities ; et
- Une prime spécifique de 3,19%¹⁴ a été appliquée compte tenu des exigences de rendement supérieures attendues par les investisseurs pour les sociétés de petite taille, comme indiqué dans le rapport 2020 de Duff & Phelps.

Les hypothèses suivantes ont été retenues pour le calcul du coût de la dette :

- Le coût de la dette avant impôt retenu est de 8,0%, correspondant à l'hypothèse de taux prudente retenue par ODDO BHF en cas de refinancement de la dette de la Société sur le marché (en tout état de cause, compte tenu du profil de crédit de la Société en « stand-alone », ce coût pourrait être bien supérieur) ;
- Le taux retenu d'imposition sur les sociétés est le taux d'imposition moyen pondéré (voir ci-dessus) en vigueur à la date de valorisation retenue, soit 27,1%.

Le coût moyen pondéré du capital ressort ainsi à 11,9%.

¹² Où K_{fp} représente le coût des fonds propres, FP le montant des fonds propres, DN le montant de la dette nette retenue

¹³ La moyenne 3 mois étant négative (-0,2%), nous avons retenu ici le taux de 0%

¹⁴ Source : « 2020 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital » - Duff & Phelps database - Prime associée aux entreprises dont la capitalisation boursière est comprise entre 2 M\$ et 516 M\$

Figure 10 – Détail de la valorisation par actualisation des flux de trésorerie

Σ Flux de trésorerie libres actualisés	18.1
Valeur terminale actualisée	45.5
Valeur d'entreprise au 01/01/2021	63.6
<i>Multiple CA 2020 induit</i>	2.4x
<i>Multiple CA 2021 induit</i>	1.8x
- Dette financière nette au 31/12/20	(20.2)
- Provisions pour risques et charges	(0.0)
- Provisions pour IDR	(0.5)
+ Impact cash des instruments dilutifs	0.0
+ Déficit fiscal reportable actualisés	11.7
Valeur des fonds propres au 01/01/2021	54.7
Nombre d'actions dilué	26,609,583
<i>Nombre d'actions au 01/01/21</i>	26,656,946
<i>Actions autodétenues au 01/01/21</i>	(53,363)
<i>Instruments dilutifs dans la monnaie</i>	6,000
Valeur par action (€)	2.05 €

Source: ODDO BHF, Capital IQ, EOS imaging

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation à perpétuité d'un flux de trésorerie normatif croissant de +2,0% et extériorisant une marge d'EBITDA normative de 14,0%, la valeur d'entreprise d'EOS imaging ressort à 63,6 M€, soit une valeur des capitaux propres de 54,7 M€ ou 2,05 € par action.

La valeur terminale représente 71% de la valeur d'entreprise de la Société.

Les analyses de sensibilité suivantes ont été réalisées :

- +/- 0,5% sur le taux d'actualisation et +/- 0,25% sur le taux de croissance à l'infini ; et
- +/- 0,5% sur le taux d'actualisation et +/- 0,5% sur la marge normative d'EBITDA.

Les valeurs par action (en €) issues de ces analyses sont reproduites ci-après :

Figure 11 - Table de sensibilité sur le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini

En valeur par action (€)						En valeur d'entreprise (M€)							
Taux de croissance à l'infini (%)		CMPC (%)					Taux de croissance à l'infini (%)		CMPC (%)				
		10.9%	11.4%	11.9%	12.4%	12.9%			10.9%	11.4%	11.9%	12.4%	12.9%
		+1.50%	+1.75%	+2.00%	+2.25%	+2.50%			+1.50%	+1.75%	+2.00%	+2.25%	+2.50%
		2.30	2.11	1.95	1.79	1.65			69.4	64.9	60.8	57.1	53.8
		2.36	2.17	2.00	1.84	1.70			71.2	66.4	62.2	58.4	54.9
		2.44	2.24	2.05	1.89	1.74			73.0	68.1	63.6	59.6	56.0
		2.51	2.30	2.11	1.94	1.79			74.9	69.8	65.1	61.0	57.2
		2.59	2.37	2.17	2.00	1.84			77.0	71.6	66.7	62.4	58.4

Source : ODDO BHF

Figure 12 - Table de sensibilité sur le taux d'actualisation et le taux de marge normative d'EBITDA

En valeur par action (€)						En valeur d'entreprise (M€)							
		CMPC (%)							CMPC (%)				
		10.9%	11.4%	11.9%	12.4%	12.9%			10.9%	11.4%	11.9%	12.4%	12.9%
Marge d'EBITDA normative (%)	13.0%	2.24	2.06	1.89	1.74	1.60	Marge d'EBITDA normative (%)	13.0%	68.1	63.6	59.5	55.8	52.5
	13.5%	2.34	2.15	1.97	1.81	1.67		13.5%	70.6	65.8	61.6	57.7	54.2
	14.0%	2.44	2.24	2.05	1.89	1.74		14.0%	73.0	68.1	63.6	59.6	56.0
	14.5%	2.53	2.32	2.14	1.97	1.81		14.5%	75.4	70.3	65.7	61.5	57.8
	15.0%	2.63	2.41	2.22	2.04	1.88		15.0%	77.8	72.5	67.7	63.4	59.5

Source : ODDO BHF

Sur la base de ces analyses de sensibilité, la valeur par action d'EOS imaging s'établit dans une fourchette de 1,89 € à 2,24 €.

3.2.2.5. Objectif des analystes de recherche (à titre principal)

EOS imaging est suivie par trois analystes de recherche : Portzamparc, Gilbert Dupont et Kepler Cheuvreux. Les recommandations de ces analystes préalablement à l'annonce de l'Offre en décembre 2020, sont détaillées dans le tableau ci-après :

Figure 13 – Objectif de cours des analystes de recherche préalablement à l'annonce de l'Offre (16 décembre 2020)

Date	Bureau d'études	Analyste	Recommandation	Objectif de cours (€)
15-oct.-20	Kepler Cheuvreux	Paul Froment	Conserver	1.35
15-oct.-20	Portzamparc	Christophe Dombu	Acheter	1.75
15-oct.-20	Gilbert Dupont	Guillaume Cuvilier	Accumuler	1.50
Moyenne				1.53

Sources : Bloomberg, notes de recherche

Le consensus des analystes faisait ressortir un objectif de cours de moyen de 1,53 € par action avant l'annonce de l'Offre, intervenue le 17 décembre 2020, soit une prime de +59.8% induite par le prix de l'Offre.

Suite à l'annonce du projet d'Offre, Kepler Cheuvreux a ajusté son objectif de cours au Prix de l'Offre (2,45 €) (voir ci-dessous) et a modifié sa recommandation de « Conserver » à « Accepter l'Offre ». Par ailleurs, Gilbert Dupont a ajusté son objectif de cours au Prix de l'Offre (2,45 €) (voir ci-dessous).

La recommandation de Portzamparc est restée inchangée.

Figure 14 – Objectif de cours des analystes (au 26 février 2021)

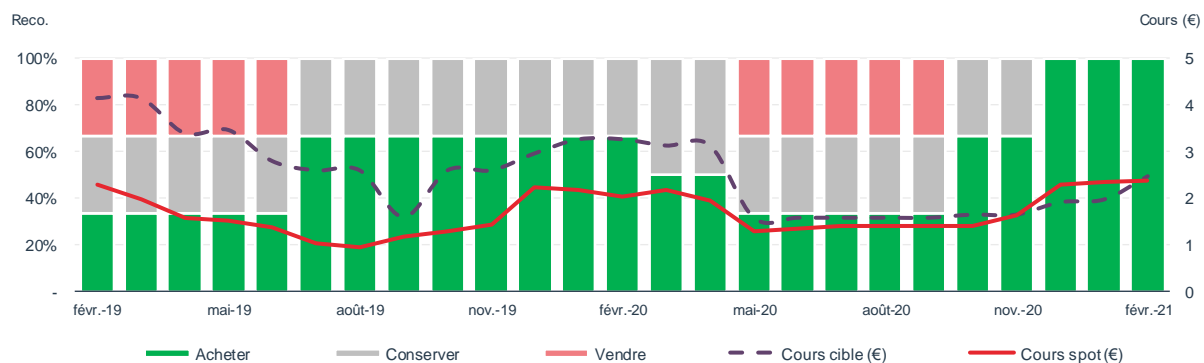
Date	Bureau d'études	Analyste	Recommandation	Objectif de cours (€)
17-déc.-20	Kepler Cheuvreux	Paul Froment	Accepter l'Offre	2.45
2-oct.-20	Portzamparc	Christophe Dombu	Acheter	1.75
17-déc.-20	Gilbert Dupont	Guillaume Cuvilier	Accumuler	2.45
Moyenne				2.22

Sources : Bloomberg, notes de recherche

Le consensus des analystes fait ressortir un objectif de cours moyen de 2,22 € par action, soit une prime de +10,5% induite par le prix de l'Offre.

L'analyse ci-dessous présente les évolutions de recommandation et les objectifs de cours des analystes au cours des douze derniers mois :

Figure 15 – Historique des objectifs de cours sur les 24 derniers mois



Sources : Bloomberg, notes de recherche

3.2.2.6. Analyse du cours de bourse d'EOS imaging (à titre indicatif)

Les actions EOS imaging sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris (ISIN : FR0011191766).

L'analyse du cours de bourse présentée ci-dessous a été arrêtée (i) en date du 27 février 2020 soit le dernier jour de négociation précédant l'annonce du premier projet d'offre publique mixte et (ii) en date du 16 décembre 2020, dernier jour de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre.

Il convient de noter que les analyses et statistiques présentées ci-dessous ont été effectuées en jours de bourse.

La méthode n'est présentée qu'à titre indicatif en raison des perturbations qui ont affecté le cours de bourse suite aux différentes annonces effectuées au cours de l'année 2020.

i. Analyse arrêtée au 27 février 2020 (premier projet d'offre publique mixte)

Figure 16 - Historique de cours sur 2 ans (arrêté au 27 février 2020)



Sources : Bloomberg, Société

Au cours des 120 derniers jours de bourse précédant le 27 février 2020, les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché se sont élevés à 262 669 titres, soit une rotation du flottant de EOS imaging de l'ordre de 213% sur la période.

Figure 17 - Cours et volumes de l'action EOS imaging (arrêté au 27 février 2020)

	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Cours moyen pondéré (€)	1.71	1.96	2.21	1.87	1.70
Performance sur la période (%)		(9.8%)	(18.4%)	+21.0%	(21.9%)
Prime induite par le Prix de l'Offre (%)	+43.6%	+25.1%	+10.7%	+31.3%	+44.5%
Cours le plus haut (€)		2.22	2.90	2.90	2.90
Cours le plus bas (€)		1.65	1.65	0.91	0.89
Volumes moyens quotidiens (titres)		192 267	269 159	262 669	190 733
Volumes cumulés sur la période (titres)		3 845 344	16 149 536	31 520 290	47 683 232
Rotation du capital (%)		14.5%	60.7%	118.5%	179.3%
Rotation du flottant (%)		25.9%	108.9%	212.6%	321.7%

Sources : Bloomberg, Société

Au dernier jour de négociation précédant l'annonce du premier projet d'offre publique mixte, soit le 27 février 2020, le cours d'EOS imaging s'établissait à 1,71 € par action, soit une prime induite de +43,6% par le Prix de l'Offre. Les cours moyens pondérés par les volumes des 20 et 60 derniers jours précédant cette même date s'élevaient respectivement à 1,96 € et 2,21 € par action, soit des primes induites de +25,1% et +10,7% par le Prix de l'Offre.

ii. Analyse arrêtée au 16 décembre 2020

Figure 18 - Historique de cours sur 2 ans (arrêté au 16 décembre 2020)



Sources : Bloomberg, Société

Au cours des 120 derniers jours de bourse précédant le 16 décembre 2020, les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché se sont élevés à 203 359 titres, soit une rotation du flottant de EOS imaging de l'ordre de 165% sur la période.

Figure 19 - Cours et volumes de l'action EOS imaging (arrêté au 16 décembre 2020)

	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Cours moyen pondéré (€)	1.74	1.72	1.58	1.52	1.74
Performance sur la période (%)		+2.1%	+21.6%	+40.2%	(22.5%)
Prime induite par le Prix de l'Offre (%)	+41.1%	+42.3%	+55.3%	+60.9%	+40.6%
Cours le plus haut (€)		1.89	1.89	1.89	2.90
Cours le plus bas (€)		1.51	1.19	1.19	1.18
Volumes moyens quotidiens (titres)		352 190	278 910	203 359	253 281
Volumes cumulés sur la période (titres)		7 043 796	16 734 601	24 403 025	63 320 257
Rotation du capital (%)		26.5%	62.9%	91.8%	238.1%
Rotation du flottant (%)		47.5%	112.9%	164.6%	427.1%

Sources : Bloomberg, Société

Au dernier jour de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre, soit le 16 décembre 2020, le cours d'EOS imaging s'établissait à 1,74 € par action, soit une prime induite de +41,1% par le Prix de l'Offre. Les cours moyens pondérés par les volumes des 20 et 60 derniers jours précédant cette même date s'élevaient respectivement à 1,72 € et 1,58 € par action, soit des primes induites de +42,3% et +55,3% par le Prix de l'Offre.

Evènements sur les 12 derniers mois de cotation précédant le 16 décembre 2020 :

- i. 29 novembre 2019 : annonce par EOS imaging de l'obtention des approbations réglementaires / agréments dans plusieurs pays relatifs à la commercialisation de son nouveau système EOSedge.
- ii. 28 février 2020 : annonce du projet de dépôt d'une offre publique portant sur les titres et OCEANes d'EOS imaging par Alphatec Holdings, Inc.
- iii. 27 avril 2020 : annonce de la résiliation par Alphatec Holdings, Inc. de l'accord portant sur le projet de dépôt d'une offre publique.

- iv. 14 octobre 2020 : annonce du chiffre d'affaires 9m 2020 en hausse de +32% par rapport à 9m 2019.
- v. 17 décembre 2020 : seconde annonce du projet de dépôt d'une offre publique portant sur les titres et OCEANes d'EOS imaging par Alphatec Holdings, Inc.

3.3 SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE PAR ACTION

Les conclusions des travaux de valorisation d'EOS imaging décrits ci-dessus sont résumées dans le tableau ci-après :

Figure 20 – Synthèse de valorisation d'EOS imaging

Méthodes retenues	Valeur par action (€)	Prime / (décote) induite par le prix de l'Offre (%)
<u>A titre principal</u>		
<i>Transactions récentes sur le capital</i>		
Décembre 2020 : engagements d'apports dans le cadre du projet d'Offre	2.45	-
<i>Actualisation des flux de trésorerie</i>		
Borne basse	1.89	+29.6%
Valeur centrale	2.05	+19.2%
Borne haute	2.24	+9.6%
<i>Objectif de cours des analystes de recherche</i>		
Préalablement à l'annonce de l'Offre (16/12/20)	1.53	+59.8%
Suite à l'annonce de l'Offre	2.22	+10.5%
<u>A titre indicatif</u>		
<i>Analyse du cours de bourse (arrêtée au 27 février 2020)</i>		
Cours spot	1.71	+43.6%
CMP 20 jours	1.96	+25.1%
CMP 60 jours	2.21	+10.7%
CMP 120 jours	1.87	+31.3%
CMP 250 jours	1.70	+44.5%
Cours le plus haut des 250 jours	2.90	(15.5%)
Cours le plus bas des 250 jours	0.89	+175.3%
<i>Analyse du cours de bourse (arrêtée au 16 décembre 2020)</i>		
Cours spot	1.74	+40.8%
CMP 20 jours	1.72	+42.4%
CMP 60 jours	1.58	+55.1%
CMP 120 jours	1.52	+61.2%
CMP 250 jours	1.74	+40.8%
Cours le plus haut des 250 jours	2.90	(15.5%)
Cours le plus bas des 250 jours	1.18	+107.6%

3.4 VALORISATION DES OCEANES

Le prix d'offre par OCEANE EOS imaging est de 7,01 € coupon attaché (« le Prix de l'Offre par OCEANE »). A titre informatif, le tableau ci-dessous présente l'évolution du prix des OCEANE coupon attaché jusqu'à la date prévisionnelle de clôture de l'Offre.

3.4.1. Valeur des OCEANE dans le cadre de leur remboursement anticipé en cas de changement de contrôle

Le prix de remboursement anticipé est calculé selon les modalités de remboursement anticipé prévues en cas de changement de contrôle. Ce prix (cf. tableau ci-dessous) correspond au nominal de 6,80 €, augmenté du coupon couru depuis le 1^{er} décembre 2020, puis du coupon couru depuis le 31 mai 2021 (à partir du 1^{er} juin 2021) :

Figure 21 - Evolution du prix des OCEANE, augmenté du coupon couru

Date	Valeur du coupon (€)	Prix coupon attaché (€)	Date	Valeur du coupon (€)	Prix coupon attaché (€)	Date	Valeur du coupon (€)	Prix coupon attaché (€)
26-févr.-21	0.098	6.898	31-mars-21	0.135	6.935	03-mai-21	0.172	6.972
27-févr.-21	0.099	6.899	01-avr.-21	0.136	6.936	04-mai-21	0.173	6.973
28-févr.-21	0.100	6.900	02-avr.-21	0.137	6.937	05-mai-21	0.174	6.974
01-mars-21	0.101	6.901	03-avr.-21	0.138	6.938	06-mai-21	0.175	6.975
02-mars-21	0.103	6.903	04-avr.-21	0.139	6.939	07-mai-21	0.176	6.976
03-mars-21	0.104	6.904	05-avr.-21	0.140	6.940	08-mai-21	0.177	6.977
04-mars-21	0.105	6.905	06-avr.-21	0.142	6.942	09-mai-21	0.178	6.978
05-mars-21	0.106	6.906	07-avr.-21	0.143	6.943	10-mai-21	0.179	6.979
06-mars-21	0.107	6.907	08-avr.-21	0.144	6.944	11-mai-21	0.181	6.981
07-mars-21	0.108	6.908	09-avr.-21	0.145	6.945	12-mai-21	0.182	6.982
08-mars-21	0.109	6.909	10-avr.-21	0.146	6.946	13-mai-21	0.183	6.983
09-mars-21	0.110	6.910	11-avr.-21	0.147	6.947	14-mai-21	0.184	6.984
10-mars-21	0.111	6.911	12-avr.-21	0.148	6.948	15-mai-21	0.185	6.985
11-mars-21	0.113	6.913	13-avr.-21	0.149	6.949	16-mai-21	0.186	6.986
12-mars-21	0.114	6.914	14-avr.-21	0.150	6.950	17-mai-21	0.187	6.987
13-mars-21	0.115	6.915	15-avr.-21	0.152	6.952	18-mai-21	0.188	6.988
14-mars-21	0.116	6.916	16-avr.-21	0.153	6.953	19-mai-21	0.190	6.990
15-mars-21	0.117	6.917	17-avr.-21	0.154	6.954	20-mai-21	0.191	6.991
16-mars-21	0.118	6.918	18-avr.-21	0.155	6.955	21-mai-21	0.192	6.992
17-mars-21	0.119	6.919	19-avr.-21	0.156	6.956	22-mai-21	0.193	6.993
18-mars-21	0.120	6.920	20-avr.-21	0.157	6.957	23-mai-21	0.194	6.994
19-mars-21	0.122	6.922	21-avr.-21	0.158	6.958	24-mai-21	0.195	6.995
20-mars-21	0.123	6.923	22-avr.-21	0.159	6.959	25-mai-21	0.196	6.996
21-mars-21	0.124	6.924	23-avr.-21	0.161	6.961	26-mai-21	0.197	6.997
22-mars-21	0.125	6.925	24-avr.-21	0.162	6.962	27-mai-21	0.198	6.998
23-mars-21	0.126	6.926	25-avr.-21	0.163	6.963	28-mai-21	0.200	7.000
24-mars-21	0.127	6.927	26-avr.-21	0.164	6.964	29-mai-21	0.201	7.001
25-mars-21	0.128	6.928	27-avr.-21	0.165	6.965	30-mai-21	0.202	7.002
26-mars-21	0.129	6.929	28-avr.-21	0.166	6.966	31-mai-21	0.203	7.003
27-mars-21	0.130	6.930	29-avr.-21	0.167	6.967	01-juin-21	0.001	6.801
28-mars-21	0.132	6.932	30-avr.-21	0.168	6.968	02-juin-21	0.002	6.802
29-mars-21	0.133	6.933	01-mai-21	0.169	6.969	03-juin-21	0.003	6.803
30-mars-21	0.134	6.934	02-mai-21	0.171	6.971			

Note : La valeur du coupon est calculée selon les modalités de calcul des intérêts.

Source : EOS imaging

Le prix de l'Offre par OCEANE est toujours supérieur à la valeur des OCEANE intégrant les intérêts courus d'ici la date prévisionnelle de clôture de l'Offre et de clôture de l'Offre réouverte.

3.4.2. Valeur de conversion des OCEANE en cas d'offre publique

La valeur de conversion des OCEANE est déterminée par application du Ratio de Conversion / Echange (tel que ce terme est défini dans les modalités des OCEANE), soit 1 action pour 1 OCEANE à la date estimée d'ouverture de l'Offre. Ce Ratio de Conversion / Echange est ajusté en cas d'offre publique conformément aux modalités des OCEANE. Le Ratio de Conversion / Echange ajusté résulte de la formule suivante :

- $NCR = CR \times [1 + ICP \times (D1 / D2)]$

Où :

- “NCR” signifie Nouveau Ratio de Conversion / Echange applicable pendant la Période d’Ajustement en cas d’Offre Publique, arrondi à la troisième décimale ;
- “CR” signifie le Ratio de Conversion / Echange en vigueur avant la Date d’Ouverture de l’Offre ;
- “ICP” signifie la Prime de Conversion / Echange Initiale, exprimée en pourcentage, montant la valeur au pair de l’obligation compare au cours de référence, i.e. 35% ;
- “D1” signifie le nombre de jours exact restant à courir entre la Date d’Ouverture de l’Offre (inclusive) et la Date de Maturité (31 mai 2023) ; et
- “D2” signifie le nombre de jours exacts entre le 31 mai 2018, la date d’Emission (inclusive), et la Date de Maturité (exclue), i.e. 1 826 jours.

L’application de cette formule sur ces bases induit un Nouveau Ratio de Conversion / Echange de 1,151¹⁵. La valeur de conversion d’une OCEANE ressort alors à 2,82 € pour un Prix d’Offre par action de 2,45 €. Le prix de l’Offre par OCEANE de 7,01 € représente donc une prime de +148,6% par rapport à la valeur de conversion en cas d’offre publique de 2,82€.

3.4.3. Cours de bourse

L’analyse du cours de bourse des OCEANES d’EOS imaging présentée ci-dessous a été arrêtée (i) en date du 27 février 2020 soit le dernier jour de négociation précédant l’annonce du premier projet d’offre publique mixte et (ii) en date du 16 décembre 2020, dernier jour de négociation précédant l’annonce du projet d’Offre.

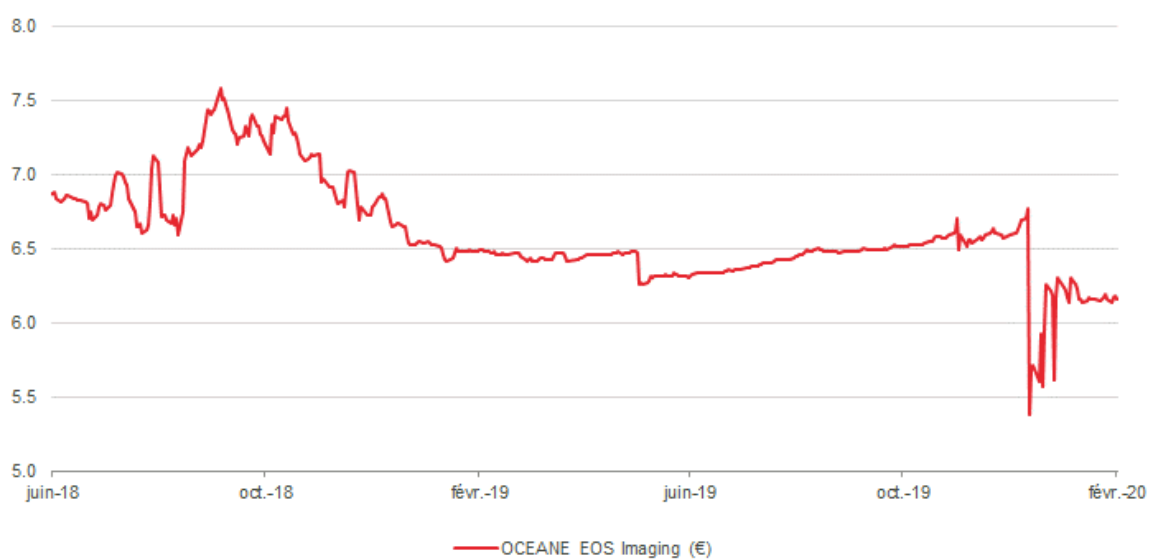
Il convient de noter que les analyses et statistiques présentées ci-dessous ont été effectuées en jours de bourse.

i. Analyse arrêtée au 27 février 2020 (premier projet d’offre publique mixte)

Les primes / (décotes) induites par le prix d’Offre par OCEANE sur les références au cours au 27 février 2020 se présentent comme suit :

¹⁵ Sur la base d’une hypothèse de date d’ouverture de l’Offre au 1er avril 2021

Figure 22 - Historique de cours depuis juin 2018 et statistiques boursières



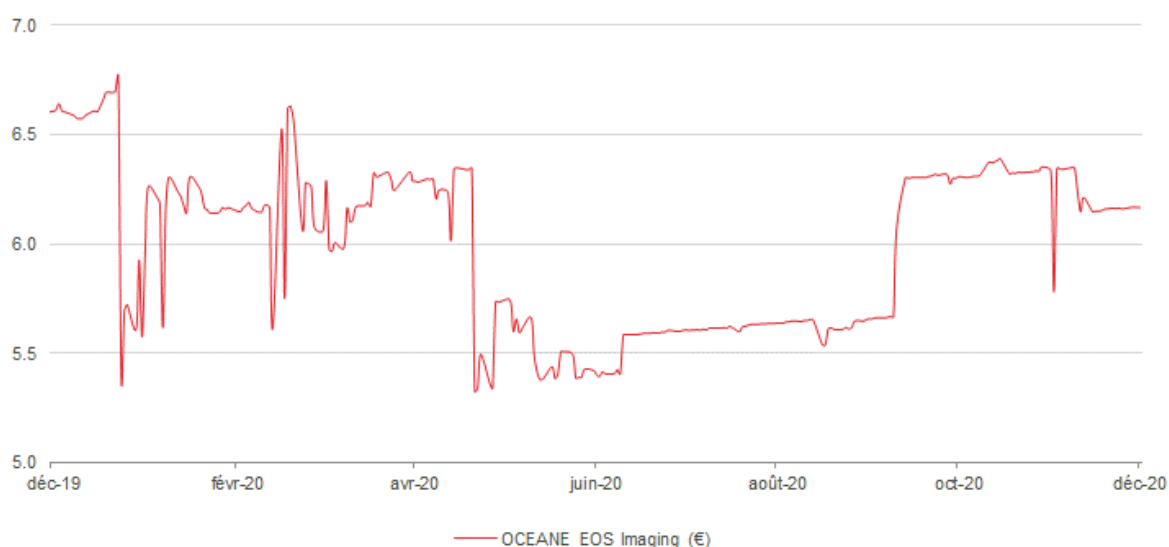
	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Cours moyen (€)	6.16	6.18	6.28	6.40	6.40
Prime induite par le Prix de l'Offre par OCEANE (%)	+13.7%	+13.5%	+11.6%	+9.5%	+9.5%
Cours le plus haut (€)		6.30	6.77	6.77	6.77
Prime induite par le Prix de l'Offre par OCEANE (%)		+11.2%	+3.6%	+3.6%	+3.6%
Cours le plus bas (€)		6.14	5.38	5.38	5.38
Prime induite par le Prix de l'Offre par OCEANE (%)		+14.2%	+30.3%	+30.3%	+30.3%

Source : Bloomberg

ii. Analyse arrêtée au 16 décembre 2020

Les primes / (décotes) induites par le prix d'Offre par OCEANE sur les références au cours au 16 décembre 2020 se présentent comme suit :

Figure 23 - Historique de cours depuis décembre 2019 et statistiques boursières



	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Cours moyen (€)	6.17	6.20	6.26	5.94	5.96
Prime induite par le Prix de l'Offre par OCEANE (%)	+13.7%	+13.0%	+12.0%	+18.0%	+17.7%
Cours le plus haut (€)		6.35	6.39	6.39	6.77
Prime induite par le Prix de l'Offre par OCEANE (%)		+10.4%	+9.7%	+9.7%	+3.6%
Cours le plus bas (€)		6.15	5.67	5.54	5.32
Prime induite par le Prix de l'Offre par OCEANE (%)		+14.1%	+23.7%	+26.6%	+31.7%

Source : Bloomberg

3.4.4. Valeur théorique

Il a été déterminé une valeur théorique de l'OCEANE EOS imaging en tenant compte de ses modalités propres et des données de marché prévalant au moment du dépôt du projet d'Offre.

La valeur de l'OCEANE présentée ci-dessous est issue d'un modèle d'évaluation binomial.

La valeur présentée ci-dessous correspond à la valeur maximum ressortant de 3 méthodes de calcul (étant donné que les porteurs décideront d'apporter ou non leurs titres à l'Offre, le prix d'offre approprié doit ainsi correspondre au maximum des résultats donnés par les méthodes de calcul décrites ci-dessous) :

- Calcul standard du prix de l'OCEANE hors contexte de l'Offre ;
- Calcul de la valeur de l'OCEANE en supposant une parité de conversion ajustée (voir ci-dessus) et une date de maturité ajustée ;
- Calcul de la valeur de l'OCEANE en cas de changement de contrôle (i.e. échéance immédiate).

Principales caractéristiques de calcul :

- Date d'ouverture de l'Offre par hypothèse au 1er avril 2021 ;

- Date de règlement de la première partie de l'offre publique au 13 mai 2021 et de l'offre réouverte au 3 juin 2021 ;
- Volatilité : 60% calculée sur la base de la volatilité journalière sur le titre EOS imaging sur une période de 2 ans précédant l'annonce du premier projet d'offre publique mixte le 27 février 2020 ;
- Spread de crédit : 800bps en supposant le spread de crédit théorique d'EOS imaging hors contexte de l'Offre.

Date de règlement	13-mai-21
Nominal (€)	6.80
Coupon (%)	6.00%
Maturité	31-mai-23
Spread de crédit (bps)	800 bps
Volatilité	60%
Repo	5.00%
Prix d'offre (€)	2.45
Valeur théorique de l'OCEANE (€)	6.96

Cette méthode fait ressortir une valeur théorique de 6,96 € à comparer au Prix de l'Offre par OCEANE de 7,01 €, soit une prime de +0,7% induite par le Prix de l'Offre par OCEANE, coupon attaché.

La valeur théorique en cas de règlement-livraison au 3 juin 2021 (date de clôture prévisionnelle de l'offre réouverte, soit après le détachement du coupon) ressort à 6,80€, soit une prime de +0,1% induite par le Prix de l'Offre par OCEANE, coupon détaché (6,81€).

Date de règlement	3-juin-21
Nominal (€)	6.80
Coupon (%)	6.00%
Maturité	31-mai-23
Spread de crédit (bps)	800 bps
Volatilité	60%
Repo	5.00%
Prix d'offre (€)	2.45
Valeur théorique de l'OCEANE (€)	6.80

3.4.5. Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre par OCEANE

Méthodes retenues	Valeur OCEANE (€)	Prime / (décote) induite par le prix de l'Offre (%)
Valeur (coupon attaché) en cas de remboursement anticipé avec changement contrôle		
Borne haute - au 31/05/20	7.00	+0.1%
Borne basse - au 03/06/20	6.80	+3.0%
Valeur de conversion en cas d'offre publique		
	2.82	+148.6%
Analyse du cours de bourse (arrêtée au 27 février 2020)		
Cours spot	6.16	+13.7%
CMP 20 jours	6.18	+13.5%
CMP 60 jours	6.28	+11.6%
CMP 120 jours	6.40	+9.5%
CMP 250 jours	6.40	+9.5%
Cours le plus haut des 250 jours	6.77	+3.6%
Cours le plus bas des 250 jours	5.38	+30.3%
Analyse du cours de bourse (arrêtée au 16 décembre 2020)		
Cours spot	6.17	+13.7%
CMP 20 jours	6.20	+13.0%
CMP 60 jours	6.26	+12.0%
CMP 120 jours	5.94	+18.0%
CMP 250 jours	5.96	+17.7%
Cours le plus haut des 250 jours	6.77	+3.6%
Cours le plus bas des 250 jours	5.32	+31.7%
Valeur théorique		
Règlement-livraison au 13/05/2021 (première partie de l'Offre) - Coupon attaché	6.96	+0.7%
Règlement-livraison au 03/06/2021 (suite à la clôture de l'Offre réouverte) - Coupon détaché ⁽¹⁾	6.80	+0.1%

Note : (1) Prime induite par le prix de l'Offre par OCEANE coupon détaché de 6,81€

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

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

5. PERSONNES RESPONSABLES DU CONTENU DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1 Initiateur

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

Alphatec

Représentée par son président Patrick Miles

5.2 Établissement présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, ODDO BHF, établissement présentateur de l'Offre, atteste 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 et de la parité proposée, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

ODDO BHF