

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



INITIEE PAR LA SOCIETE GUERBET



conseillée par



GRUPE SOCIETE GENERALE

PRESENTEE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE GUERBET

PRIX DE L'OFFRE :

0,44 euro par action Intrasense

DUREE DE L'OFFRE :

Le calendrier de l'offre sera arrêté par l'Autorité des marchés financiers conformément à son règlement général



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l' « **AMF** ») le 20 février 2023, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

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

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Guerbet (<https://www.guerbet.com/fr>), et peut être obtenu sans frais auprès de Société Générale, GLBA/IBD/ECM/SEG, 75886 Paris Cedex 18.

Le Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'offre publique d'achat. Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Guerbet seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat. Un communiqué sera publié pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

Table des matières

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE.....	4
1.1.	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE.....	5
1.1.1.	Contexte de l'Offre.....	5
1.1.2.	Motifs de l'Offre	10
1.2.	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR	11
1.2.1.	Stratégie et activité future - Synergies.....	11
1.2.2.	Intentions en matière d'emploi	12
1.2.3.	Politique de distribution de dividendes	12
1.2.4.	Retrait obligatoire et radiation d'Euronext Growth Paris	12
1.2.5.	Intentions en matière de fusion	12
1.2.6.	Gouvernance - Composition des organes sociaux.....	12
1.3.	ACCORDS POUVANT AVOIR UN IMPACT SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE, AUXQUELS L'INITIATEUR EST PARTIE OU DONT IL A CONNAISSANCE	15
1.3.1.	Protocole d'Investissement entre l'Initiateur et la Société relatif à l'Offre	15
1.3.2.	Mécanisme de liquidité	15
1.3.3.	Accord de Licence	17
1.3.4.	Rachat par la Société des BSA en circulation	17
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	17
2.1.	TERMES DE L'OFFRE	17
2.2.	MODALITES DE L'OFFRE.....	18
2.3.	SITUATION DES PORTEURS D' ACTIONS GRATUITES.....	18
2.4.	NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE	20
2.5.	PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	20
2.6.	CENTRALISATION DES ORDRES	20
2.7.	PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE ET REGLEMENT-LIVRAISON.....	21
2.8.	CONDITION DE L'OFFRE - SEUIL DE CADUCITE	21
2.9.	INTERVENTIONS DE L'INITIATEUR SUR LE MARCHE DES ACTIONS INTRASENSE PENDANT LA PERIODE D'OFFRE	22
2.10.	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	22
2.11.	REOUVERTURE DE L'OFFRE.....	23
2.12.	POSSIBILITE DE RENONCIATION A L'OFFRE	23
2.13.	FINANCEMENT DE L'OFFRE	23
2.13.1.	Frais liés à l'Offre.....	23
2.13.2.	Modalités de financement de l'Offre	24
2.14.	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	24
2.15.	TRAITEMENT FISCAL DE L'OFFRE	25
2.15.1.	Régime fiscal de l'Offre portant sur les actions	25
2.15.2.	Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières	31
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE	31
3.1.	METHODES D'EVALUATION RETENUES.....	31
3.2.	METHODES D'EVALUATION ECARTEES.....	32
3.2.1.	Actif Net Comptable / Actif Net Réévalué.....	32
3.2.2.	Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement »)	32
3.2.3.	Multiplés des comparables boursiers.....	33
3.2.4.	Multiplés des transactions comparables.....	33
3.3.	HYPOTHESES RETENUES ET SOURCES D'INFORMATION.....	33
3.3.1.	Principaux éléments de référence	33
3.3.2.	Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur par action	33
3.4.	METHODES RETENUES A TITRE PRINCIPAL POUR APPRECIER LE PRIX DES ACTIONS.....	34
3.4.1.	Analyse du cours de bourse	34
3.4.2.	Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs (Discounted Cash Flows) .	35
3.5.	METHODES PRESENTEES A TITRE INDICATIF POUR APPRECIER LE PRIX DES ACTIONS : OBJECTIF DE COURS DES ANALYSTES FINANCIERS.....	40
3.6.	SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX PAR ACTION PROPOSE	40

4.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR.....	41
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	42
5.1.	POUR L'INITIATEUR	42
5.2.	POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR DE L'OFFRE	42

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Chapitre II du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Guerbet, société anonyme à conseil d'administration au capital de 12.641.115 euros, dont le siège social est situé 15 rue des Vanesses 93420 Villepinte BP 57400 95943 Roissy CDG Cedex, France, et immatriculée sous le numéro 308 491 521 au Registre du Commerce et des Sociétés de Bobigny (« **Guerbet** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires d'Intrasense, société anonyme à conseil d'administration au capital de 2.591.171,55 euros, dont le siège social est situé 1231 avenue du Mondial 98, 34000 Montpellier, France, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Montpellier sous le numéro 452 479 504 (« **Intrasense** » ou la « **Société** ») d'acquies, dans les termes et conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») la totalité des actions Intrasense admises aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris (« **Euronext Growth Paris** ») sous le code ISIN FR0011179886 (mnémonique : ALINS) au prix unitaire de 0,44 euro (le « **Prix d'Offre par Action** »).

Préalablement au dépôt du projet d'Offre, l'Initiateur, qui ne détenait directement et indirectement, seul ou de concert, aucun titre Intrasense, a annoncé le 11 janvier 2023, avoir souscrit à une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription approuvée par le conseil d'administration de la Société sur le fondement d'une délégation de compétence octroyée par l'assemblée générale extraordinaire de la Société en date du 1^{er} septembre 2022 aux termes de sa 13^{ème} résolution. A l'issue de l'augmentation de capital, l'Initiateur est devenu l'actionnaire de référence de la Société à hauteur de 39% du capital et 38,7% des droits de vote en souscrivant 20.000.000 actions nouvelles à un prix unitaire de 0,44 euro, représentant une prime de 34,15 % par rapport au cours de clôture de l'action de la Société le 10 janvier 2023 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'augmentation de capital), et de 35,21% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes durant les quinze (15) jours de bourse précédant la date de fixation du prix de l'augmentation de capital. Cette opération représente une levée de fonds d'un montant brut de 8.800.000 euros (prime d'émission incluse).

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient donc, directement et individuellement, 20.000.000 actions Intrasense, représentant, à sa connaissance, 38,59% du capital et 38,35% des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 51.823.431 actions représentant 52.156.898 droits de vote théoriques de la Société, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF. L'Initiateur, qui ne détenait aucune action Intrasense préalablement à l'augmentation de capital précitée, ne détient, directement ou indirectement, seul ou de concert, aucun bon de souscription d'actions Intrasense ni aucun autre instrument dilutif donnant accès immédiatement ou à terme accès au capital de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions de la Société déjà émises et non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, à la date du présent Projet de Note d'Information, à l'exclusion toutefois (i) des 47.000 actions auto-détenues par la Société (les « **Actions Auto-Détenues** »)¹ et (ii) de celles des actions gratuites (les « **Actions Gratuites** ») qui sont indisponibles car en cours d'acquisition conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce pour une période qui n'aura pas expiré avant la date de clôture de l'Offre ni, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, soit à la

¹ Conformément aux stipulations du Protocole d'Investissement dont les principaux termes figurent à la section 1.3.1 du présent projet de note d'information, les Actions Auto-Détenues ne seront pas apportées à l'Offre par la Société.

connaissance de l'Initiateur, un maximum de 31.776.431 actions. Les caractéristiques des Actions Gratuites sont détaillées dans la section 2.3 ci-dessous.

A l'exception des actions et des Actions Gratuites en cours d'acquisition mentionnées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par Intrasense susceptible de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote d'Intrasense.

Dans la mesure où la réglementation applicable le permet, les Actions Gratuites en cours d'acquisition ou faisant l'objet d'une période de conservation bénéficieront du mécanisme de liquidité décrit à la section 1.3.2 du présent Projet de Note d'Information.

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. Elle sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

L'Offre est soumise au Seuil de Caducité prévu par l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, tel que précisé à la section 2.8 du Projet de Note d'Information.

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

1.1. Contexte et motifs de l'offre

1.1.1. Contexte de l'Offre

1.1.1.1. Souscription par l'Initiateur à une augmentation de capital d'Intrasense représentant 39% du capital d'Intrasense à l'issue de la levée de fonds

Guerbet est un groupe pharmaceutique français qui accompagne depuis 1926 les professionnels de santé spécialisés dans l'imagerie médicale diagnostique et interventionnelle. Guerbet développe et commercialise des produits de contraste, des systèmes d'injection, des dispositifs médicaux et des solutions associées, adaptés à leurs besoins. Guerbet a connu un développement important, rythmé par la découverte d'innovations qui ont marqué les technologies d'imagerie médicale et les produits de contraste qui leur sont associés. C'est ainsi que Guerbet commercialise aujourd'hui une gamme complète de produits adaptés à l'imagerie par rayons X et à l'Imagerie par Résonance Magnétique (IRM).

En regroupant l'ensemble des techniques utilisées par la médecine pour le diagnostic et le traitement d'un grand nombre de pathologies, l'imagerie médicale a révolutionné la médecine et donné un accès immédiat et fiable à des informations essentielles au diagnostic clinique, dévoilant de nouvelles caractéristiques anatomiques tant sur le métabolisme que sur le fonctionnement des organes. Les techniques d'imagerie médicale ne donnent plus une simple « photographie » du tissu ou de l'organe étudié, mais livrent une représentation visuelle fondée sur des caractéristiques physiques ou chimiques particulières. Ces explorations sont rendues possibles grâce aux produits de contraste adaptés aux techniques et aux équipements d'imagerie qui repoussent les limites de la connaissance du corps humain.

Les évolutions technologiques et informatiques du XXI^{ème} siècle ont fait entrer l'imagerie médicale dans une nouvelle ère. La rapidité d'acquisition, la définition de l'image, l'avènement du « *big data* » sont des éléments qui améliorent encore le diagnostic précoce et le suivi thérapeutiques.

Guerbet observe actuellement une évolution de la pratique des radiologues grâce à l'introduction de solutions d'Intelligence Artificielle, évolution rendue possible entre autres par les avancées dans le domaine de l'apprentissage profond (*deep learning*). Ces solutions devraient permettre d'aider les radiologues en améliorant leur productivité et la qualité des diagnostics.

La mission de Guerbet s'inscrit dans cette transformation du monde de l'imagerie où les enjeux sont complexes et multiples (enjeux réglementaires, technologiques, sociétaux, etc.) avec pour objectifs de fournir des produits et solutions à ses clients. C'est dans le cadre de ces profondes mutations que Guerbet a signé en juillet 2018, un accord exclusif avec IBM Watson Health pour le co-développement d'un outil d'aide au diagnostic utilisant l'intelligence artificielle pour automatiser la détection, la caractérisation, le suivi, la surveillance, la prédiction de la réponse thérapeutique du cancer du foie primaire et secondaire. Le partenariat avec IBM Watson Health a été complété par un second projet de co-développement en septembre 2019 avec le projet Watson Imaging Care Advisor for Prostate. Celui-ci avait pour objectif d'aider au diagnostic des cancers de la prostate par imagerie IRM.

Le 21 janvier 2022 IBM a annoncé la signature d'un accord pour la vente d'une partie de ses activités liées à la santé (i.e. Watson Health qui regroupe les activités relatives aux données de santé et outils d'analyse) au fonds d'investissement Francisco Partners.

Six mois après avoir finalisé l'acquisition de Watson Health, Francisco Partners a créé Merative, un spin-off des activités de santé basé à Ann Arbor, dans le Michigan.

Le 3 novembre 2022, Guerbet a annoncé avoir conclu un accord avec Merative actant la rupture de la collaboration qui visait à concevoir, développer et commercialiser des solutions logicielles d'aide au diagnostic et au suivi des cancers du foie et de la prostate. Motivé initialement par un changement de Merative sur sa stratégie pour l'intelligence artificielle dans son portefeuille d'imagerie, cet accord de rupture a permis notamment à Guerbet de récupérer l'ensemble des actifs développés dans le cadre du partenariat tels que les codes sources et les algorithmes ainsi que leur propriété intellectuelle.

Ainsi, face (i) à un potentiel de marché qui demeure inchangé et significatif, (ii) aux investissements importants engagés par Guerbet sur les trois dernières années, (iii) à la latitude stratégique retrouvée sur l'intégralité des actifs développés depuis 2018 et (iv) aux résultats très prometteurs qui ont été obtenus en 2022 par Guerbet, notamment sur la détection des lésions hépatiques et sur la détection des cancers de la prostate (la qualité de la présentation des travaux de l'équipe de recherche Intelligence Artificielle de Guerbet a récemment convaincu le jury du programme Bpifrance 2030 et permis l'obtention d'un financement d'1M€ pour son projet dans la détection précoce du cancer du pancréas), Guerbet a décidé de se rapprocher d'un partenaire industriel avec lequel elle pourrait valoriser sa technologie d'intelligence artificielle appliquée à l'imagerie médicale.

C'est dans ce contexte qu'un rapprochement avec Intrasense a été initié et s'est matérialisé par (i) la signature d'un protocole d'investissement et une prise de participation de 39% dans le cadre d'une augmentation de capital réservée qui a fait de Guerbet l'actionnaire de référence de la Société et (ii) le dépôt d'un projet d'offre publique d'achat volontaire afin d'offrir une liquidité immédiate aux autres actionnaires d'Intrasense, sans volonté de la part de l'Initiateur de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre si les conditions légales et réglementaires requises le permettaient.

L'entrée au capital d'Intrasense permettra à Guerbet de valoriser à terme sa technologie et ses algorithmes d'intelligence artificielle, et permettra à Intrasense de compléter son offre de produits

et de bénéficier du soutien d'un actionnaire de référence pour mener à bien les investissements nécessaires à la mise en œuvre de son plan de croissance.

Ainsi, l'augmentation de capital a pour objet de renforcer l'offre d'Intrasense sur ses zones clés en poursuivant ses efforts en matière de recherche et développement, à travers également l'intégration de nouveaux algorithmes d'intelligence artificielle, complétant ainsi les différents partenariats déjà conclus à ce jour par Intrasense.

L'apport de financement à Intrasense via l'augmentation de capital permettra de renforcer et d'accélérer l'exécution de sa stratégie durant les années à venir.

Intrasense et Guerbet envisagent par ailleurs de conclure au cours du premier semestre 2023 un accord de licence non exclusif qui permettrait à Intrasense d'intégrer et de commercialiser les algorithmes d'Intelligence Artificielle de Guerbet au sein de ses plateformes logicielles, ce qui viendrait compléter les différents partenariats déjà conclus à ce jour en oncologie par Intrasense. Un accord de collaboration a été mis en place au mois d'octobre 2022 entre les Parties pour étudier la faisabilité technique de cette intégration.

Dans le cadre du Protocole d'Investissement, Intrasense et Guerbet sont convenues des principaux termes et conditions de l'accord de licence envisagé, négocié dans des conditions normales de concurrence (« *at arm's length* »). Plus précisément, il permettra à Intrasense d'intégrer dans son offre produit Myrian ainsi qu'au sein de sa nouvelle ligne de produits en oncologie les algorithmes développés par Guerbet pour la détection des lésions hépatiques, des cancers de la prostate, des cancers du pancréas et des lésions osseuses. Intrasense aura la responsabilité de la validation clinique et de l'enregistrement réglementaire des produits dont il sera le fabricant légal.

1.1.1.2. Mise en œuvre de l'Offre

A l'issue d'une série d'échanges entre les représentants de l'Initiateur et de la Société sur les éléments clés d'un projet d'investissement de Guerbet dans la Société, un protocole d'investissement a été conclu le 11 janvier 2023 entre les deux sociétés prévoyant le dépôt du projet d'Offre (le « **Protocole d'Investissement** »). Les principaux termes et conditions du Protocole d'Investissement sont décrits à la section 1.3.1 du Projet de Note d'Information.

La souscription de Guerbet à l'augmentation de capital de la Société, la signature du Protocole d'Investissement et l'intention de Guerbet de déposer un projet d'offre publique volontaire sur les titres de la Société ont fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint le 11 janvier 2023, disponible sur les sites Internet respectifs de l'Initiateur (www.guerbet.com) et d'Intrasense (www.intrasense.fr), décrivant les principales caractéristiques de l'Offre.

Conformément à l'article 261-1-III du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de la Société a constitué, le 23 décembre 2022, un comité *ad hoc*, composé des membres suivants :

- Madame Michèle Lesieur, administratrice indépendante, présidente du comité *ad hoc* ;
- Madame Anne Larpin, administratrice indépendante ;
- Monsieur Patrice Rullier, administrateur indépendant.

Le 11 janvier 2023, le conseil d'administration de la Société a désigné, sur proposition du comité *ad hoc*, en application des dispositions de l'article 261-1 I et III du règlement général de l'AMF, le cabinet Paper Audit & Conseil, représenté par Monsieur Xavier Paper, agissant en qualité d'expert

indépendant, afin que ce dernier se prononce sur les conditions financières de l'Offre et dont le rapport sera reproduit dans le projet de note en réponse de la Société.

C'est dans ce contexte que, le 20 février 2023, Société Générale a déposé, pour le compte de l'Initiateur, le projet d'Offre à l'AMF.

1.1.1.3. Répartition du capital de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 2.591.171,55 euros, divisé en 51.823.431 actions ordinaires.

Préalablement à la réalisation de l'augmentation de capital réservée à l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis, à la connaissance de l'Initiateur, de la manière suivante :

Capital social et droits de vote d'Intrasense avant l'augmentation de capital*				
Actionnaires	Sur base non-diluée			
	Actions	Actions en % du total	Droits de vote théoriques**	Droits de vote en % du total
Flottant (y compris Actionnaires Institutionnels)	31 280 414	99,8%	31 613 881	99,9%
Auto-détention	47 000	0,2%	47 000	0,1%
Total	31 327 414	100%	31 660 881	100%

* Source : Intrasense au 10 janvier 2023.

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

Préalablement à la réalisation de l'augmentation de capital réservée à l'Initiateur, les instruments dilutifs représentés par les Actions Gratuites en cours d'acquisition étaient répartis, à la connaissance de l'Initiateur, de la manière suivante :

	Nombre de titres	Part du capital sur base pleinement diluée
Nicolas Reymond (AGA)	579 558	1,8%
Jérôme Kammer (AGA)	229 734	0,7%
Philippe Van Pevenaeyge (AGA)	203 628	0,6%
Sara Lansac-Lalanne (AGA)	140 973	0,4%
Frédéric Champ (AGA)	125 309	0,4%
Juilien Coste (AGA)	109 646	0,3%
Total	1 388 848	4,2%

*Source : Intrasense au 31 octobre 2022

Ni l'Initiateur ni aucune des sociétés sous son contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce ne détenait, directement ou indirectement, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital d'Intrasense préalablement à l'augmentation de capital.

En conséquence de l'augmentation de capital, l'Initiateur détient, directement et individuellement, à la date du présent Projet de Note d'Information, 20.000.000 actions Intrasense en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, représentant 39% du capital social et 38,7% des droits de vote théoriques de la Société, tel que décrit dans les tableaux ci-dessous :

Capital social et droits de vote d'Intrasense après l'augmentation de capital*				
Actionnaires	Sur base non-diluée			
	Actions	Actions en % du total	Droits de vote théoriques**	Droits de vote en % du total
Guerbet SA	20 000 000	39,0%	20 000 000	38,7%
Flottant (y compris Actionnaires Institutionnels)	31 280 414	60,9%	31 613 881	61,2%
Auto-détention	47 000	0,1%	47 000	0,1%
Total	51 327 414	100%	51 660 881	100%

* Source : Intrasense au 20 janvier 2023.

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

Le 11 février 2023, 496.017 actions nouvelles de la Société ont été émises au bénéfice des membres du comité de direction de la Société dans le cadre du Plan d'AGA n°2021-01 correspondant à une augmentation de capital social d'un montant de 24.800,85 euros, laquelle a été constatée par le Conseil d'administration de la Société le 20 février 2023. Ces 496.017 actions nouvelles sont indisponibles en ce qu'elles font l'objet d'une obligation de conservation mais seront toutefois visées par l'Offre au titre de la levée éventuelle des indisponibilités prévues par les dispositions législatives ou réglementaires applicables, le cas échéant (voir section 2.3 du Projet de Note d'Information).

Consécutivement à cette augmentation de capital, les instruments dilutifs représentés par les Actions Gratuites en cours d'acquisition à la date du Projet de Note d'Information sont répartis, à la connaissance de la Société, de la manière suivante :

	Nombre de titres	Part du capital sur base pleinement diluée
Nicolas Reymond (AGA)	266 285	0,5%
Jérôme Kammer (AGA)	125 309	0,2%
Philippe Van Pevenaeyge (AGA)	125 309	0,2%
Sara Lansac-Lalanne (AGA)	140 973	0,3%
Frédéric Champ (AGA)	125 309	0,2%
Julien Coste (AGA)	109 646	0,2%
Total	892 831	1,7%

Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital et des droits de vote théoriques de la Société à l'issue de cette augmentation de capital :

Actionnaires	Situation en capital		Situation en droits de vote	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
Guerbet SA	20.000.000	38,59%	20.000.000	38,35%
Flottant (y compris Actionnaires Institutionnels) ²	31.776.431	61,32%	32.109.898	61,56%
Auto-détention	47.000	0,09%	47.000	0,09%
Total	51.823.431	100,00%	52.156.898	100,00%

(i) Déclarations de franchissements de seuils

En application des dispositions de l'article 11 des statuts de la Société, l'Initiateur a déclaré à la Société, le 13 janvier 2023, avoir franchi à la hausse, à la suite de l'augmentation de capital, les seuils statutaires de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% et 1/3 du capital et des droits de vote de la Société.

(ii) Autorisations réglementaires

L'Offre n'est pas subordonnée à l'autorisation des autorités de concurrence ni aucune autre autorisation réglementaire.

(iii) Divulgarion de certaines informations relatives à Intrasense

Du 25 novembre 2022 au 12 décembre 2022, l'Initiateur a eu accès à une *data room* électronique contenant des informations relatives aux activités d'Intrasense. L'Initiateur estime qu'il n'a pas reçu d'informations relatives, directement ou indirectement, à Intrasense qui nécessiteraient d'être divulguées dans le présent Projet de Note d'Information aux termes de la position-recommandation DOC 2016-08 de l'AMF, telle que mise à jour le 29 avril 2021.

1.1.2. Motifs de l'Offre

L'Initiateur propose aux actionnaires d'Intrasense qui apportent leurs actions à l'Offre la liquidité immédiate de l'intégralité de leur participation au même prix que celui retenu dans le cadre de l'augmentation de capital, soit 0,44 euro par action. L'Offre permettra aux investisseurs ayant participé au développement d'Intrasense de monétiser tout ou partie de leurs actions Intrasense.

Le Prix d'Offre par Action de 0,44 euro représente une prime de 34,15% par rapport au cours de clôture de l'action Intrasense au 10 janvier 2023 (dernier jour de cotation avant l'annonce de

² En ce compris Oddo qui détient, conformément à la déclaration des achats et des ventes effectuées pendant une offre publique (Art 231-46 du RGAMF) en date du 20 janvier 2023 publiée sur le site internet de l'AMF, 1.550.000 actions Intrasense, représentant 2,99% du capital et des droits de vote théoriques de la Société.

l'augmentation de capital), et de 35,21% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes durant les quinze (15) jours de bourse précédant la date de fixation du prix de l'augmentation de capital.

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action sont détaillés à la section 3 du présent Projet de Note d'Information.

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

1.2.1. Stratégie et activité future - Synergies

Comme indiqué à la section 1.1.2 ci-dessus (« *Motifs de l'Offre* »), l'Initiateur considère que les activités d'Intrasense s'inscrivent parfaitement dans son portefeuille d'activités et lui permettent de valoriser ses actifs en intelligence artificielle.

En tant que leader mondial de l'imagerie, Guerbet est reconnu pour son expertise et dispose d'une forte implantation marketing et commerciale sur tous les territoires. Intrasense bénéficiera d'une part de l'expertise de Guerbet dans la mise en œuvre de sa stratégie de développement, et d'autre part de cette visibilité unique sur les différents marchés mondiaux, grâce notamment à une présence renforcée lors des congrès majeurs de l'imagerie mondiale. En outre, l'Initiateur envisage de conclure un accord de licence qui permettra à Intrasense de commercialiser les algorithmes d'Intelligence Artificielle de Guerbet au sein de ses plateformes logicielles, et qui viendra compléter les différents partenariats déjà conclus à ce jour en oncologie par Intrasense.

La stratégie d'investissement d'Intrasense est basée sur :

- Un renforcement des équipes de R&D autour de l'intégration de l'intelligence artificielle et le développement des lignes de produits en radiologie et oncologie. En radiologie, cela permettra de mettre en place dans les années à venir une toute nouvelle version de la plateforme Myrian, basée sur de nouvelles technologies cloud et SaaS. En oncologie, il s'agira d'accélérer l'enrichissement fonctionnel de la solution en cours de développement ;
- L'intégration de nouveaux algorithmes d'intelligence artificielle provenant de partenaires techniques et commerciaux, accélérant ainsi l'enrichissement des solutions d'Intrasense ;
- Un renforcement des compétences cliniques d'Intrasense, afin de mettre en place et exécuter des études de validation clinique de nouvelles solutions d'intelligence artificielle, notamment dans le cadre des accords récents et à venir signés avec des partenaires ;
- Le maintien des efforts commerciaux et marketing sur la vente en France, en Europe, en Chine et sur de nouvelles géographies comme le Brésil par exemple ;
- La mise en place d'efforts significatifs pour assurer le lancement de la nouvelle ligne de produits en oncologie, afin d'en assurer le succès.

L'apport de financement à Intrasense via l'Augmentation de Capital permettra de renforcer et d'accélérer l'exécution de sa stratégie durant les années à venir.

Ainsi, à horizon 2026, Intrasense ambitionne, grâce à sa stratégie d'intégration de technologie d'intelligence artificielle provenant de tiers, dont Guerbet, de doubler son chiffre d'affaires par rapport à l'exercice 2022, et d'atteindre l'équilibre opérationnel (en termes d'EBITDA).

1.2.2. Intentions en matière d'emploi

L'Initiateur estime que préserver et développer les talents et le capital intellectuel des effectifs d'Intrasense est un facteur clé de la réussite de la Société. Dans ce contexte, l'Initiateur n'envisage pas de modifier la stratégie actuelle d'Intrasense en matière d'emploi.

Par ailleurs, l'Initiateur entend maintenir les centres de décision et les centres opérationnels existants d'Intrasense.

L'Initiateur ne prévoit pas que le rapprochement avec Intrasense entraîne, à l'issue de l'Offre, des réductions d'effectifs ou affecte le statut individuel ou collectif des salariés de la Société et de ses filiales.

1.2.3. Politique de distribution de dividendes

Compte tenu de la situation financière d'Intrasense et en particulier de l'absence de rentabilité de ses activités à ce jour, l'Initiateur n'envisage pas de distribution de dividendes à court terme.

1.2.4. Retrait obligatoire et radiation d'Euronext Growth Paris

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société conformément aux dispositions des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 232-4 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF dans l'hypothèse où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représenteraient pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société.

De même, l'Initiateur souhaite maintenir l'admission des actions aux négociations sur Euronext Growth après la clôture de l'Offre. Par conséquent, l'Initiateur n'a pas l'intention de demander à Euronext Paris la radiation des actions de la cote.

1.2.5. Intentions en matière de fusion

L'Initiateur entend préserver l'autonomie d'Intrasense et n'envisage donc pas de procéder à une fusion-absorption de la Société.

1.2.6. Gouvernance - Composition des organes sociaux

A la date des présentes, le conseil d'administration de la Société est composé comme suit :

- Madame Michèle Lesieur, présidente du conseil d'administration et administratrice indépendante ;
- Madame Anne Larpin, administratrice indépendante ;
- Monsieur Patrice Rullier, administrateur indépendant ; et
- Monsieur Nicolas Reymond, administrateur et directeur général.

La gouvernance de la Société sera appelée à évoluer postérieurement à la clôture de l'Offre afin de refléter la nouvelle structure actionnariale de la Société conformément aux termes du Protocole d'Investissement. Il sera ainsi procédé à une recomposition du conseil d'administration de la Société lors d'une réunion dudit conseil à la date de règlement-livraison de l'Offre au cours de laquelle :

- (i) une personne proposée par Guerbet sera cooptée en séance à la place de Monsieur Nicolas Reymond qui sera démissionnaire de ses fonctions d'administrateur avec effet immédiat ;

- (ii) Madame Michèle Lesieur démissionnera de ses fonctions de présidente du conseil d'administration et l'administrateur proposé par Guerbet et coopté dans le cadre de la résolution précédente sera nommé en remplacement de Madame Michèle Lesieur au poste de président du conseil d'administration ; et
- (iii) Monsieur Nicolas Reymond sera confirmé dans ses fonctions de directeur général de la Société.

Intrasense et Guerbet sont convenus que le conseil d'administration de la Société appelé à se réunir à la date de règlement-livraison de l'Offre décidera qu'aucune des décisions ci-dessous (les « **Décisions Importantes** ») ne pourra à compter de cette date être (i) prise ou mise en œuvre par le Conseil d'Administration, le Directeur Général ou tout dirigeant ou représentant légal de la Société ou (ii) soumise à la délibération de l'assemblée générale des actionnaires de la Société ou de l'une de ses filiales sans avoir été préalablement approuvée par le conseil d'administration à une majorité qualifiée nécessitant le vote favorable d'au moins un administrateur nommé sur proposition de Guerbet :

- (i) l'approbation et la modification du budget annuel et consolidé de la Société et de ses filiales ;
- (ii) dès lors que cela n'est pas prévu dans le budget annuel approuvé par le Conseil d'administration :
 - (a) la souscription, l'octroi ou la modification de tout emprunt, prêt, avance, crédit et/ou facilités de paiement, ligne de découvert par la Société et/ou l'une quelconque des filiales et supérieur à 50.000 euros hors taxes cumulé et consolidé au titre d'un exercice fiscal et, plus généralement, toute décision qui aurait pour conséquence d'augmenter l'endettement de la Société de plus de 50.000 euros ;
 - (b) toute caution, aval ou garantie consentie par la Société ou l'une quelconque des filiales et l'octroi par la Société et/ou l'une quelconque des filiales de sûretés ou droits quelconques sur des actifs ou titres pour le compte de ou en faveur de tiers ou tout engagement hors bilan d'un montant supérieur à 50.000 euros hors taxes cumulé et consolidé au titre d'un exercice fiscal ;
 - (c) l'engagement par la Société et/ou l'une quelconque des filiales de toute dépense d'investissement ou de désinvestissement dès lors que le montant unitaire de ces investissements est supérieur à 50.000 euros hors taxes cumulé et consolidé au titre d'un exercice fiscal ;
 - (d) toute évolution ou modification du budget annuel ou des plans d'affaires de la Société relatifs à la stratégie, à la recherche et développement (R&D) et à la recherche et technologie (R&T), et tous les changements qui s'y rapportent ayant un impact financier (à la hausse ou à la baisse) supérieur à 50.000 euros sur les commandes reçues ou les ventes, et/ou 50.000 euros sur le résultat net, la trésorerie, les charges de recherche et développement ou les investissements, ou qui sont significatifs à un autre titre ;
- (iii) toute cession, transfert ou acquisition d'éléments d'actifs significatifs, en particulier de droits de propriété intellectuelle ainsi que toutes licences en dehors de celles consenties dans le cours normal des affaires ;

- (iv) toute modification significative des orientations stratégiques de la Société et de ses filiales ;
- (v) tout changement significatif de la nature ou de l'étendue de l'activité de la Société ou le développement de toute nouvelle gamme de produits ou services significative ;
- (vi) toute décision relative à la nomination, le renouvellement et la révocation du Président de la Société, du Directeur Général ou, le cas échéant, du Directeur Général Délégué ;
- (vii) toute émission de valeurs mobilières ou plus généralement toute opération sur le capital, les fonds propres ou quasi-fonds propres, toute modification des droits particuliers attachés aux titres financiers, par la Société ou l'une quelconque des filiales ainsi que toute opération de restructuration juridique de la Société et de ses filiales (y compris notamment tous projets de fusion, scission, apport partiel d'actif, transformation)
- (viii) toute projet de joint-venture, fusion, partenariat stratégique ou alliance significative ;
- (ix) la mise en place ou la modification au sein de la Société de tout plan ou schéma d'intéressement donnant directement ou indirectement accès au capital, de tout plan d'épargne d'entreprise, ou plus généralement de tout mécanisme d'intéressement ou de participation des mandataires sociaux et des salariés ; ainsi que toute décision relative à l'approbation du règlement de ces plans d'intéressement et la désignation des bénéficiaires ;
- (x) concernant tout mandataire social ou salarié dirigeant de la Société ou de l'une quelconque des filiales : leur nomination ou leur recrutement, leur révocation ou leur licenciement, leur rémunération et les avantages consentis à l'évolution de leur rémunération et des avantages consentis ;
- (xi) la création de tout comité au sein du Conseil d'Administration de la Société ou au sein de tout organe compétent au sein de la Société, et l'établissement ou la modification des règles de ces comités ;
- (xii) toute décision de dissolution ou liquidation, ou toute autre procédure collective (amiable ou judiciaire) de la Société ou de l'une de ses filiales ;
- (xiii) la mise en œuvre de toute action en justice, procédure arbitrale ou la conclusion de toute transaction à laquelle la Société ou une de ses filiales est partie et dont l'enjeu est supérieur à 50.000 euros ;
- (xiv) la conclusion, le renouvellement, la modification ou la résiliation d'un accord entre la Société ou l'une de ses filiales, d'une part, et un actionnaire (ou affilié) de la Société, un dirigeant ou une personne liée à celui-ci, d'autre part ;
- (xv) toute décision relative à la nomination, le renouvellement ou le remplacement des commissaires aux comptes de la Société ou de l'une de ses filiales ;
- (xvi) toute modification des dates de clôture de l'exercice social et tout changement important des principes ou méthodes comptables de la Société ou de l'une de ses filiales ;
- (xvii) toute promesse ou engagement d'accomplir l'une des décisions ci-dessus.

Le règlement intérieur de la Société sera modifié en conséquence au plus tard lors de la séance du Conseil d'Administration appelé à se réunir à la date de règlement-livraison de l'Offre pour prévoir que les Décisions Importantes devront être préalablement autorisées par le Conseil d'Administration à une majorité qualifiée comprenant le vote favorable d'au moins un membre désigné par Guerbet.

Lors de l'assemblée générale annuelle de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022, il sera procédé (i) à la ratification de la nomination de l'administrateur proposé par Guerbet, nommé par cooptation lors de la réunion du conseil d'administration de la Société tenue au jour du règlement-livraison de l'Offre, ainsi qu'au renouvellement de son mandat d'administrateur, (ii) à la nomination de deux (2) nouveaux administrateurs choisis par Guerbet et (iii) au renouvellement des mandats d'administratrices de Madame Michèle Lesieur et de Madame Anne Larpin. A l'issue de cette assemblée générale, le conseil d'administration de la Société sera ainsi composé de six (6) membres dont trois (3) désignés par Guerbet et trois (3) administrateurs indépendants.

1.3. Accords pouvant avoir un impact sur l'appréciation de l'Offre ou son issue, auxquels l'Initiateur est partie ou dont il a connaissance

1.3.1. Protocole d'Investissement entre l'Initiateur et la Société relatif à l'Offre

Le Protocole d'Investissement conclu le 11 janvier 2023 détaille les modalités des accords et du rapprochement entre l'Initiateur et la Société et contient notamment :

- les principaux termes et conditions de l'Offre, tels que détaillés à la section 2 du présent Projet de Note d'Information ;
- un engagement usuel de gestion par les dirigeants dans le cours normal des affaires et de manière conforme aux pratiques et usages passés ainsi que des engagements spécifiques de ne pas réaliser certaines opérations sans l'accord de Guerbet jusqu'à la date de clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte) ;
- les déclarations et garanties usuelles réciproques consenties par l'Initiateur et la Société ainsi que des déclarations et garanties consenties uniquement par la Société ;
- l'engagement de la Société de ne pas apporter à l'Offre les Actions Auto-détenues et de ne pas céder ou transférer les Actions Auto-détenues à compter de la date du Protocole d'Investissement et jusqu'à la clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte) ;
- l'engagement de l'Initiateur et de la Société de ne pas entreprendre d'action susceptible de faire échec à l'Offre.

Le Protocole d'Investissement contient également certaines stipulations concernant la gouvernance de la Société, détaillées à la section 1.2.6 du présent Projet de Note d'Information.

1.3.2. Mécanisme de liquidité

En considération de l'impossibilité (sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables) pour les titulaires d'Actions Gratuites d'apporter à l'Offre les Actions Gratuites non disponibles à la clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), l'Initiateur et la Société sont convenus de mettre en place, en application du Protocole d'Investissement, un mécanisme de liquidité au profit des titulaires d'Actions Gratuites qui ne s'appliquera qu'en cas de Liquidité Insuffisante (le « **Mécanisme de Liquidité** »).

Ce Mécanisme de Liquidité comporte :

- une promesse d'achat consentie par l'Initiateur au bénéfice des titulaires d'Actions Gratuites concernés, exerçable à compter de la date à laquelle la période d'indisponibilité aura expiré ; et
- une promesse de vente consentie par les titulaires d'Actions Gratuites concernés au bénéfice de l'Initiateur, exerçable à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse d'achat.

Pour les besoins du mécanisme de liquidité, une « **Liquidité Insuffisante** » sera caractérisée :

- (i) en cas de radiation des actions Intrasense du marché Euronext Growth Paris au résultat de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire ; ou
- (ii) si les actions de la Société font toujours l'objet de négociations sur le marché Euronext Growth Paris, mais que par ailleurs :
 - (x) Guerbet détient, directement ou indirectement, au moins 90% du capital de la Société, et que
 - (y) le volume moyen journalier d'actions Intrasense échangé par jour au cours des vingt (20) jours de bourse précédant la date à laquelle est appréciée la liquidité est inférieure à 10.000 actions ordinaires, sur la base des informations publiées par Euronext Paris S.A.

Le prix d'exercice de la promesse d'achat sera égal au cours moyen de l'action pondéré par les volumes pendant les vingt (20) jours de bourse précédant la fin de la période d'acquisition et/ou de conservation applicable à chaque Action Gratuite, sans pouvoir excéder le prix de l'Offre. Pour les besoins des Actions Gratuites dont la période d'acquisition et/ou de conservation expire dans les deux mois de la clôture de l'Offre Réouverte, le cours moyen de l'action sera réputé égal au Prix de l'Offre par Action.

Le prix d'exercice de la promesse de vente sera, lui, calculé comme suit :

- en cas de radiation des actions Intrasense au résultat de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, le prix d'exercice de la promesse de vente sera égal au maximum entre le Prix de l'Offre par Action et le prix proposé dans le cadre de l'offre publique de retrait ;
- à défaut de mise en œuvre d'un retrait obligatoire, si les actions de la Société font toujours l'objet de négociations sur le marché Euronext Growth Paris, mais que les conditions (x) et (y) ci-dessus s'appliquent, le prix d'exercice de la promesse de vente sera égal au maximum entre le Prix de l'Offre par Action et le cours moyen de l'action pondéré par les volumes pendant les vingt (20) jours de bourse précédant la fin de la période d'acquisition et/ou de conservation applicable à chaque Action Gratuite.

En application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce, les Actions Gratuites pour lesquelles une promesse aura été consentie à l'Initiateur dans le cadre du Mécanisme de Liquidité seront assimilées aux actions détenues par l'Initiateur.

A l'exception de ce qui est mentionné dans le présent Projet de Note d'Information et en particulier à l'exception des accords décrits à la section 1.3, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

1.3.3. Accord de Licence

Intrasense et Guerbet sont convenues de faire leurs meilleurs efforts pour conclure au cours du premier semestre 2023 un accord de licence non exclusif qui permettra à la Société d'intégrer et de commercialiser les algorithmes d'intelligence artificielle de Guerbet au sein de ses plateformes logicielles, et qui viendra ainsi compléter les différents partenariats déjà conclus à ce jour en oncologie par Intrasense. Un accord de collaboration a été mis en place en octobre 2022 entre les Parties pour étudier la faisabilité technique de cette intégration.

Les principaux termes et conditions de l'accord de licence envisagé figurent dans un *term sheet* conclu entre Intrasense et Guerbet le 11 janvier 2023, négocié dans des conditions normales de concurrence (« *at arm's length* »).

1.3.4. Rachat par la Société des BSA en circulation

En vertu d'un contrat d'émission d'OCABSA en date du 12 janvier 2016, la Société a émis, le 2 mai 2018, 1.041.666 bons de souscription d'actions (les « **BSA** ») au bénéfice de Bracknor Fund Ltd, lesquels ont été ultérieurement transférés par Bracknor Fund Ltd au fonds Negma Group Ltd (« **Negma** »).

Ces 1.041.666 BSA n'étaient pas admis aux négociations sur un marché financier et pouvaient donner lieu à l'émission de 1.041.666 actions nouvelles Intrasense à un prix d'exercice de 0,72 euro par BSA jusqu'à leur expiration le 2 mai 2023.

Dans un souci de simplification du travail préparatoire de l'Offre et afin que l'Offre ne vise que les actions existantes de la Société, la Société et Negma se sont rapprochées en vue du rachat par la Société des 1.041.666 BSA auprès de Negma aux fins de leur annulation immédiate.

Dans ce contexte, la Société et Negma ont conclu un contrat de cession en date du 19 janvier 2023 aux termes duquel Negma a accepté de céder les 1.041.666 BSA qu'il détenait pour un prix total de 8.054 euros, sur la base de leur valeur déterminée selon la méthode Black & Scholes.

Il est précisé qu'il sera éventuellement versé à Negma un complément de prix correspondant à la différence entre (i) la valeur des BSA déterminée selon la méthode Black & Scholes obtenue en remplaçant 0,44 euro par le prix unitaire de l'action Intrasense effectivement offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et (ii) 8.054 euros, dans l'hypothèse d'un rehaussement du prix de l'Offre avant la date de maturité des BSA.

La Société a procédé à l'annulation des 1.041.666 BSA immédiatement après leur rachat le 19 janvier 2023.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissement présentateur, a déposé auprès de l'AMF le 20 février 2023, le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat portant sur la totalité des actions émises par la Société non encore détenues à ce jour par Guerbet.

Dans le cadre de cette Offre qui sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement, pendant une

période de vingt-cinq (25) jours de négociation, à acquérir auprès des actionnaires d'Intrasense la totalité des actions émises par la Société qui seront apportées à l'Offre, au prix de 0,44 euro par action.

Société Générale, en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

2.2. Modalités de l'Offre

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 20 février 2023. Un avis de dépôt relatif au projet d'Offre sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Guerbet (www.guerbet.com/fr-fr), et peut être obtenu sans frais auprès de Société Générale. En outre, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre sera diffusé par l'Initiateur le 20 février 2023.

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

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

La note d'information, après avoir reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, déposés à l'AMF et tenus gratuitement à la disposition du public dans les locaux de Société Générale au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Guerbet (www.guerbet.com/fr-fr).

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

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

2.3. Situation des porteurs d'Actions Gratuites

A la connaissance de l'Initiateur, les Actions Gratuites indisponibles en cours d'acquisition ou faisant l'objet d'une obligation de conservation peuvent être présentées comme suit :

- 496.017 actions attribuées gratuitement le 11 février 2022³, et définitivement acquises le 11 février 2023 sont actuellement en phase de conservation jusqu'au 10 février 2024 inclus⁴ (les « **AGA 2021-01** ») ;
- 438.584 actions attribuées gratuitement le 11 février 2022⁵, soumises à une période d'acquisition de 18 mois à compter de la date d'attribution soit jusqu'au 10 août 2023 inclus puis à une période de conservation de 6 mois à compter de la date d'acquisition soit jusqu'au 10 février 2024 inclus, leur attribution définitive étant conditionnée à la présence au sein de la Société en qualité de salarié ou de dirigeant selon le cas à la date de fin de la période d'acquisition, et pour un nombre d'actions définitivement acquises échelonné selon l'atteinte de conditions de performance basées sur l'atteinte ou non de deux critères financiers (chiffre d'affaires consolidé et EBITDA consolidé) au titre de l'année 2022⁴ (les « **AGA 2021-02** ») ;
- 219.292 actions attribuées gratuitement le 11 février 2022⁶, soumises à une période d'acquisition de 30 mois à compter de la date d'attribution soit jusqu'au 10 août 2024 inclus puis à une période de conservation de 4 mois à compter de la date d'acquisition soit jusqu'au 10 décembre 2024 inclus, leur attribution définitive étant conditionnée à la présence au sein de la Société en qualité de salarié ou de dirigeant selon le cas à la date de fin de la période d'acquisition, et pour un nombre d'actions définitivement acquises échelonné selon l'atteinte de la condition de performance boursière (atteinte d'un cours moyen pondéré par les volumes de l'action Intrasense lors des vingt derniers jours de bourse précédant immédiatement la date d'acquisition qui soit supérieur ou égal à 2 euros)⁴ (les « **AGA 2021-03** ») ;
- 140.973 actions attribuées gratuitement le 12 juillet 2022, soumises à une période d'acquisition de 18 mois à compter de la date d'attribution soit jusqu'au 11 janvier 2024 inclus puis à une période de conservation de 6 mois à compter de la date d'acquisition soit jusqu'au 11 juillet 2024 inclus, leur attribution définitive étant conditionnée à la présence au sein de la Société en qualité de salarié ou de dirigeant selon le cas à la date de fin de la période d'acquisition, et pour un nombre d'actions définitivement acquises échelonné selon l'atteinte de conditions de performance basées sur l'atteinte ou non de deux critères financiers (chiffre d'affaires consolidé et EBITDA consolidé) au titre de l'année 2022⁴ (les « **AGA 2021-04** ») ; et
- 93.982 actions attribuées gratuitement le 12 juillet 2022, soumises à une période d'acquisition de 30 mois à compter de la date d'attribution soit jusqu'au 11 janvier 2025 inclus puis à une période de conservation de 4 mois à compter de la date d'acquisition soit jusqu'au 11 mai 2025 inclus, leur attribution définitive étant conditionnée à la

3 Sur les 626.548 actions attribuées initialement, 130.531 actions attribuées gratuitement le 11 février 2022 au titre de ce plan sont devenues caduques en raison de la cessation des fonctions de leurs bénéficiaires au sein de la Société.

4 Il est précisé, conformément aux termes des plans d'AGA 2021-02, 2021-03, 2021-04 et 2021-05 que les conditions de présence et les conditions de performance seront réputées réalisées pour tous les bénéficiaires d'actions attribuées gratuitement en cas de changement de contrôle (un actionnaire étant considéré comme contrôlant de fait la Société au sens de l'article L. 233-3 I, 3° du Code de commerce s'il détient plus de 20% des droits de vote exerçables de la Société), étant précisé que les bénéficiaires d'actions attribuées gratuitement resteront dans l'obligation de respecter les périodes d'acquisition et de conservation fixées dans le cadre des plans d'AGA 2021-01, 2021-02, 2021-03, 2021-04 et 2021-05.

5 Sur les 626.548 actions attribuées initialement, 187.964 actions attribuées gratuitement le 11 février 2022 au titre de ce plan sont devenues caduques en raison de la cessation des fonctions de leurs bénéficiaires au sein de la Société.

6 Sur les 313.274 actions attribuées initialement, 93.982 actions attribuées gratuitement le 11 février 2022 au titre de ce plan sont devenues caduques en raison de la cessation des fonctions de leurs bénéficiaires au sein de la Société.

présence au sein de la Société en qualité de salarié ou de dirigeant selon le cas à la date de fin de la période d'acquisition, et pour un nombre d'actions définitivement acquises échelonné selon l'atteinte de la condition de performance boursière (atteinte d'un cours moyen pondéré par les volumes de l'action Intrasense lors des vingt derniers jours de bourse précédant immédiatement la date d'acquisition qui soit supérieur ou égal à 2 euros)⁴ (les « **AGA 2021-05** »),

soit un nombre total de 1.388.848 Actions Gratuites.

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

L'Offre vise l'ensemble des titres financiers donnant accès au capital et aux droits de vote de la Société, soit la totalité des actions existantes de la Société à la date de dépôt du projet d'Offre, à l'exclusion des 20.000.000 actions souscrites par l'Initiateur dans le cadre de l'augmentation de capital, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un total de 31.776.431 actions existantes, étant rappelé que les 47.000 Actions Auto-Détenues ne seront pas apportées à l'Offre par la Société.

A l'exception des actions visées ci-dessus et des Actions Gratuites en cours d'acquisition (non-visées dans le cadre de l'Offre), il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par Intrasense susceptibles de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote d'Intrasense.

2.5. Procédure d'apport à l'Offre

Les actionnaires d'Intrasense souhaitant apporter à l'Offre leurs actions détenues sous la forme « nominatif administré » ou sous la forme « au porteur », devront, au plus tard à la date de clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), remettre à leur intermédiaire financier un ordre d'apport à l'Offre en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire à cet effet.

Les actionnaires d'Intrasense dont les actions sont inscrites en compte sous la forme « au nominatif pur » dans le registre de la Société pourront apporter leurs titres à l'Offre sans conversion préalable au porteur ou au nominatif administré par l'intermédiaire de Société Générale Securities Services agissant en tant que teneur de registre des Actions. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des actions sous la forme nominative si l'Offre était sans suite.

Les ordres d'apport des actions à l'Offre sont révocables à tout moment jusque, et y compris, le jour de clôture de l'Offre conformément à l'article 232-2 du règlement général de l'AMF. Après cette date, ils seront irrévocables.

Les actions apportées à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) devront être librement négociables et libres de tout gage, nantissement, charge ou restriction au transfert de propriété de quelque nature que ce soit. L'Initiateur se réserve le droit, à sa seule discrétion, d'écarter les actions de la Société apportées qui ne satisferaient pas ces conditions.

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

Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers via lesquels les actionnaires de la Société apporteraient leurs titres à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte).

2.6. Centralisation des ordres

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

Chacun des intermédiaires financiers devra, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les actions de la Société pour lesquelles il aura reçu un ordre d'apport à l'Offre.

A la suite de la réception de tous les ordres d'apport à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris procédera à la centralisation de l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.7. Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison

L'AMF publiera le résultat de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre.

Si l'Offre a une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de règlement-livraison de l'Offre.

A la date de règlement-livraison, l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondant au règlement de l'Offre. A cette date, les actions de la Société apportées à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le règlement en espèces aux intermédiaires financiers à compter de la date de règlement-livraison.

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.

2.8. Condition de l'Offre - Seuil de Caducité

En application des dispositions de l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à la date de clôture de l'Offre, l'Initiateur ne détient pas, directement et indirectement, un nombre d'actions représentant une fraction du capital social ou des droits de vote de la Société supérieure à 50% (le « **Seuil de Caducité** »).

Le Seuil de Caducité sera calculé de la manière suivante :

- au numérateur, seront incluses (i) toutes les actions détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur et (ii) toutes les actions valablement apportées à l'Offre ;
- au dénominateur, seront incluses toutes les actions émises et en circulation au jour de la clôture de l'Offre.

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat de l'Offre qui interviendra après la centralisation des ordres d'apport par Euronext Paris.

Si le Seuil de Caducité n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les actions de la Société apportées à l'Offre seront restituées à leurs porteurs, en principe dans un délai de trois (3) jours de négociation suivant la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt ou indemnité de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits porteurs.

2.9. Interventions de l'Initiateur sur le marché des actions Intrasense pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité d'acquérir sur le marché et hors marché des actions Intrasense à compter de la publication par l'AMF des principales caractéristiques de l'Offre et jusqu'à la date de publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF (y compris durant l'Offre Réouverte, le cas échéant) conformément aux articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF.

2.10. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement des avis annonçant la date d'ouverture et un avis annonçant les caractéristiques de l'Offre.

A titre purement indicatif, le calendrier de l'Offre pourrait être le suivant :

20 février 2023	Dépôt du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF
20 février 2023	Dépôt par la Société du projet de note en réponse, comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant
30 mars 2023	Publication des comptes annuels de la Société
4 avril 2023	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société Dépôt auprès de l'AMF des documents « Autres Informations » de l'Initiateur et de la Société
5 avril 2023	Mise à disposition du public de la note d'information visée par l'AMF et du document « Autres Informations » de l'Initiateur Mise à disposition du public de la note en réponse de la Société visée par l'AMF et du document « Autres Informations » de la Société Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de la note d'information visée de l'Initiateur, de la note en réponse visée de la Société et des documents « Autres Informations » de l'Initiateur et de la Société
6 avril 2023	Ouverture de l'Offre
15 mai 2023	Clôture de l'Offre
18 mai 2023	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
22 mai 2023	Réouverture de l'Offre en cas de succès de l'Offre pendant dix (10) jours de négociation
23 mai 2023	Règlement – Livraison de l'Offre avec Euronext Paris

2 juin 2023	Clôture de l'Offre Réouverte
7 juin 2023	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte
12 juin 2023	Règlement – Livraison de l'Offre Réouverte avec Euronext Paris

2.11. Réouverture de l'Offre

Conformément à l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, dans l'hypothèse où le Seuil de Caducité serait atteint, l'Offre sera automatiquement réouverte dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication des résultats de l'Offre.

En cas de réouverture de l'Offre, les termes de l'offre réouverte (l'« **Offre Réouverte** ») seront identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier de l'Offre Réouverte qui durera au moins dix (10) jours de négociation.

La procédure d'apport et la centralisation des ordres de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites aux sections 2.5 et 2.6 du Projet de Note d'Information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

2.12. Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve le droit de renoncer à son Offre dans un délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre concurrente ou d'une surenchère. Dans ce cas, il informera l'AMF de sa décision qui fera l'objet d'un communiqué de presse.

Conformément à l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve également le droit de renoncer à son Offre pendant la période d'Offre initiale si celle-ci devient sans objet ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre, ou si les mesures prises par la Société rendent l'Offre plus onéreuse pour l'Initiateur, sous réserve de l'autorisation préalable de l'AMF.

En cas de renonciation dans les cas mentionnés ci-dessus, les actions de la Société présentées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

2.13. Financement de l'Offre

2.13.1. Frais liés à l'Offre

Les frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (en ce compris l'Offre Réouverte), incluant en particulier les frais des intermédiaires, les frais et autres coûts liés aux conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que tous autres experts ou consultants, les coûts de publicité et de communication et les coûts liés au financement de l'Offre (en ce compris l'Offre Réouverte) sont estimés à environ 300.000 euros, hors TVA.

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires qui apporteront leurs actions à l'Offre centralisée par Euronext, dans la limite de 0,3 % (hors taxes) du montant de l'ordre avec un maximum de 50 euros (toutes taxes incluses) par dossier. Le règlement des frais mentionnés ci-dessus sera réalisé par Euronext Paris pour le compte de l'Initiateur via les intermédiaires financiers.

Aucun frais ne sera remboursé, ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses titres à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une personne sollicitant l'apport de titres à l'Offre via un ordre de vente passé directement sur le marché.

2.13.2. Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des actions de la Société serait apportée à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur (hors commissions et frais annexes) aux investisseurs ayant apporté leurs actions à l'Offre s'élèverait à 13.981.629 euros.

Le financement des sommes dues par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sera réalisé par tirage sur ses lignes de crédit existantes.

2.14. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger

Le présent Projet de Note d'Information n'est pas destiné à être distribué dans des pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ni visa hors de France. Les actionnaires d'Intrasense en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre, à moins que leur loi personnelle ne le leur permette. La participation à l'Offre et la distribution du présent Projet de Note d'Information peut faire l'objet de restrictions en dehors de la France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes faisant l'objet de telles restrictions, directement ou indirectement, et n'est pas susceptible d'acceptation à partir des pays au sein desquels l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes en possession du présent Projet de Note d'Information doivent se conformer aux restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions peut constituer une violation des lois et règlements applicables aux places de marché des pays en question.

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

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

Information à l'attention des actionnaires situés aux Etats-Unis

Concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes résidant aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. Par conséquent, aucun exemplaire ou aucune copie du présent Projet de Note d'Information, et aucun autre document relatif au présent Projet de Note d'Information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Tout actionnaire de la Société qui apportera ses actions à l'Offre sera considéré comme déclarant (i) qu'il n'est pas une personne résidant aux Etats-Unis ou « *US person* » ou un agent ou mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis une copie du présent Projet de Note d'Information, ou de quelque

autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les États-Unis et (iii) qu'il n'a ni accepté l'Offre ni délivré d'ordre d'apport d'actions depuis les États-Unis. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation des restrictions et déclarations ci-dessus serait réputée nulle. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces États, et le District de Columbia.

2.15. 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 personnes qui participeront à l'Offre.

L'attention de celles-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 française 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 personnes qui participeront à l'Offre.

Les personnes qui participeront à l'Offre sont invitées 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.

2.15.1. Régime fiscal de l'Offre portant sur les actions

- (i) Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel et ne détenant pas des actions dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (plans d'actions gratuites ou actions issues de l'exercice 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 ou ayant acquis des actions dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. plans d'actions gratuites ou du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions). 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.

- (a) Régime de droit commun

- (I) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes

physiques résidentes fiscales de France sont assujettis à une imposition à un taux forfaitaire 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 des 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 1^{er} 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, 1 ter du CGI (en prenant pour hypothèse que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D, 1 quater du CGI ne sont pas remplies), 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.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions 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 à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes concernées dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

Les personnes potentiellement concernées par ces règles sont invitées à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

(II) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions précisées ci-dessus, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% et 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 de cession de valeurs mobilières sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas

d'option des contribuables pour l'assujettissement 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 et son foyer fiscal excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 500.000 et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles du quotient définies à l'article 163-0 A du CGI, et, le cas échéant, en appliquant les règles de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 *sexies* du CGI.

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

- (b) Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions ("PEA") ou d'un Plan d'Epargne en Actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (« PEA-PME »)

Les personnes qui détiennent des actions dans le cadre d'un PEA ou d'un PEA-PME pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA ou du PEA-PME, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values, des dividendes et autres produits que procurent les placements effectués dans le cadre du PEA ou du PEA-PME, sous réserve notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA ou le PEA-PME et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA ou du PEA-PME), ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA ou du PEA-PME (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA ou du PEA-PME sauf cas particuliers) à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe 2.14.1 (i) (a) (II) (Prélèvements sociaux) ci-dessus à un taux de 17,2% pour les gains nets réalisés à compter du 1er janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain net a été réalisé pour (i) les gains nets acquis ou constatés avant le 1er janvier 2018 et (ii) les gains nets réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA ou du PEA-PME lorsque ce PEA ou ce PEA-PME a été ouvert avant le 1er janvier 2018.

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

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre d'un PEA ou d'un PEA-PME et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur leur PEA ou leur PEA-PME dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession.

(c) Régime spécifique applicable aux actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions

Il est rappelé en tant que de besoin que parmi les Actions Gratuites attribuées par Intrasense, celles dont la période de conservation sera encore en cours à la date de la clôture de l'Offre ne pourront pas être apportées à l'Offre sauf cas exceptionnels de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire). Les personnes détenant des actions dans cette situation ne sont donc pas concernées par les développements qui suivent et sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer le traitement fiscal qui leur est applicable.

Dans les autres cas, 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 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 le cas échéant supportés par le cédant, et d'autre part, le premier cours coté des actions Intrasense au jour de l'acquisition définitive des Actions Gratuites, seront imposés selon le régime décrit à la section 2.14.1.(i) (a) du Projet de 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.

(ii) Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

- (a) Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés et pour lesquelles 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 réalisées à l'occasion de la cession d'actions sont en principe comprises (sauf régime particulier, cf. *infra*) dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés (« IS ») au taux normal majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de 12 mois.

En principe et sauf régime particulier, les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'IS de la personne morale.

Il est en outre précisé que la cession des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes morales concernées dans le cadre d'opérations antérieures.

Le taux d'IS de droit commun pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2022 est actuellement de 25% pour toutes les entreprises, quel que soit le montant de leur chiffre d'affaires.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 10.000.000 euros, ramené le cas échéant à douze mois, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de 12 mois.

Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

- (b) Personnes morales résidentes de France soumis à l'IS et pour lesquelles 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

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de "titres de participation" au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux (2) ans à la date de la cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans les résultats imposables d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values ainsi réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3%.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participations (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et

216 du CGI à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis au troisième alinéa de l'article 219, I-a du CGI).

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

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

(iii) Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Les développements qui suivent ne traitent pas de la situation des fonds d'investissement ou des « partnerships ».

Les personnes non-résidentes françaises sont invitées 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.

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'épargne salariale ou d'incitation du personnel, 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 (5) années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (articles 244 *bis* B et C du CGI) et (ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société 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% sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces plus-values ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an. A cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux États et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne mise à jour régulièrement. Les personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un ETNC, qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura également pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'« exit tax »

prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

(iv) Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment 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 type d'opérations ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.15.2. Droits d'enregistrement et 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. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, 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.

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas un milliard d'euros (1.000.000.000 €) au 1^{er} décembre 2022 (pour une liste exhaustive de ces sociétés : <https://bofip.impots.gouv.fr/bofip/9789-PGP.html/identifiant%3DBOI-ANNX-000467-20221221>), les opérations sur les titres de la Société ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI).

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 0,44 euro par action Intrasense payable en numéraire. Ce prix est identique au prix unitaire payé par l'Initiateur dans le cadre de l'augmentation de capital réservée en date du 11 janvier 2023 lui permettant d'acquérir 20.000.000 d'actions nouvelles et de devenir l'actionnaire de référence de la Société à hauteur de 39% du capital et 38,7% des droits de vote.

Les éléments d'appréciation du prix ont été préparés pour le compte de l'Initiateur par Gilbert Dupont, conseil financier, et Société Générale, conseil financier et établissement présentateur de l'Offre. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère selon les méthodes et les références usuelles de valorisation en prenant en compte les spécificités de la société, sa taille et son secteur d'activité.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base d'informations financières publiques, des estimations de l'Initiateur et des informations communiquées par le management de la Société. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Gilbert Dupont et de Société Générale, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

3.1. Méthodes d'évaluation retenues

L'appréciation du Prix par Action proposé par l'Initiateur s'est appuyée sur les méthodes suivantes :

A titre principal :

- l'analyse du cours de bourse sur les 12 derniers mois avant l'annonce de l'opération ;
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (*Discounted Cash Flows* ou « **DCF** ») ;
- la transaction de référence récente sur le capital d'Intrasense.

A titre indicatif : les objectifs de cours des analystes financiers.

3.2. Méthodes d'évaluation écartées

Nous avons écarté les méthodes suivantes, qui ne sont pas adaptées au cas présent :

- l'Actif Net Comptable (« ANC ») et l'Actif Net Réévalué (« ANR ») ;
- la méthode de l'actualisation des dividendes futurs ;
- les multiples des comparables boursiers ;
- les multiples des transactions comparables.

3.2.1. Actif Net Comptable / Actif Net Réévalué

La méthode de l'actif net comptable consiste à calculer le montant des capitaux propres par action ; il s'agit donc de l'estimation comptable de la valeur d'une action. Cette méthode fondée sur la valeur historique des actifs et des passifs apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur actuelle des actifs et passifs de la Société, ni de ses performances futures. En particulier, elle ne tient pas compte des coûts liés au développement de nouvelles applications et d'une nouvelle plateforme oncologique et du redressement attendu du chiffre d'affaires et des marges de la Société.

L'Actif Net Réévalué consiste à corriger l'ANC des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan. L'ANR consiste donc à réévaluer séparément les actifs et passifs (hors capitaux propres) en tenant compte de l'ensemble des éléments non reflétés par le bilan. Cette méthode est surtout pertinente dans le cas de holdings diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs - notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation - susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation.

A titre d'information, l'actif net comptable d'Intrasense au 30 juin 2022 s'élève à 3.046 K€, soit 0,097 € par action.

3.2.2. Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement »)

La méthode d'actualisation des flux de dividendes consiste à évaluer directement la valeur des capitaux propres d'une société en actualisant les dividendes attendus au taux de rentabilité exigé par les actionnaires. Cette méthode n'est pertinente que pour des sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative et qui ont un taux de distribution régulier et prévisible.

Cette méthode n'est donc pas pertinente pour notre exercice de valorisation dans la mesure où Intrasense ne verse pas de dividendes, et n'est pas amené à en verser dans les prochaines années.

3.2.3. Multiples des comparables boursiers

L'approche par les multiples boursiers consiste à valoriser la société Intrasense sur la base de ratios de valorisation observés sur un échantillon d'entreprises cotées comparables. Cette méthode, de type analogique, revient à déterminer la valeur implicite de la société cible sur le marché en appliquant des multiples de sociétés cotées.

La méthode des comparables est jugée peu pertinente compte tenu i/ de l'absence de sociétés comparables à Intrasense que ce soit sur son activité, son modèle d'affaires ou sa taille ; et ii/ du fait que le Groupe n'a historiquement pas réalisé de marges positives, et de ses perspectives de croissance sur le chiffre d'affaires et des marges.

3.2.4. Multiples des transactions comparables

L'approche par les multiples de transactions comparables consiste à valoriser une société sur la base de multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions intervenues dans le même secteur d'activité que la société évaluée. Cette méthode indique les niveaux de prix que les investisseurs ont été disposés à payer pour prendre le contrôle de sociétés similaires.

Compte tenu de la situation actuelle de la Société et du redressement attendu de ses marges, l'application de cette méthode est peu pertinente car elle ne tient pas compte des perspectives de la Société.

3.3. Hypothèses retenues et sources d'information

3.3.1. Principaux éléments de référence

Les travaux d'évaluation ont été réalisés à partir des documents et éléments suivants :

- Les comptes consolidés des exercices 2019, 2020 et 2021, et les comptes semestriels au 30 juin 2022 ;
- Le plan d'affaires 2022 - 2026 établi par le management d'Intrasense en décembre 2022;
- Des entretiens avec le management d'Intrasense et de Guerbet et en particulier avec le Head of AI Marketing et le Global Head of Business Development & Licensing de Guerbet, qui ont en particulier permis d'analyser (i) les perspectives de développement de chacune des activités ainsi que les risques associés, (ii) leur structure de coûts respective, ainsi que leur évolution prévisible et (iii) les investissements nécessaires au développement commercial.

3.3.2. Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur par action

3.3.2.1. Nombre dilué d'actions

Au 10 janvier 2023, le capital social du Groupe était composé de 31.327.414 actions. Le Groupe détient 47.000 de ses propres actions.

Le nombre d'actions susceptibles d'être émises dans le cadre d'un programme d'attribution gratuite d'actions (AGA) à compter de février 2023 s'élève à 1.388.848.

Le 11 janvier 2023, Intrasense a annoncé une augmentation de capital d'un montant de 8,8 M€ permettant à Guerbet de souscrire à 20.000.000 d'actions nouvelles (les « **Actions Nouvelles** »), soit un prix de souscription par action de 0,44 €. A l'issue du règlement-livraison des Actions Nouvelles, Guerbet détient 39% du capital et 38,7% des droits de vote d'Intrasense.

Le nombre d'actions prises en compte dans l'appréciation du prix de l'Offre est de 52.716.262 actions.

3.3.2.1.1. Détermination de la dette nette retraitée

La dette nette retraitée (hors IFRS 16) d'Intrasense est estimée à -10,2 M€ (soit une trésorerie nette de 10,4 M€). Elle est constituée :

- de la dette nette hors IFRS 16 estimée au 30 juin 2022 pour -1,4 M€ sur la base d'une dette nette avec IFRS 16 de -732 k€, incluant des dettes de crédit-bail et de droits d'utilisation de 624 K€ ;
- de la levée de 8,8 M€ par émission d'actions.

3.3.2.2. Valorisation du stock de déficits reportables

Conformément aux règles d'imputation en vigueur à ce jour, et compte tenu des risques liés à un changement de réglementation fiscale à long terme, les déficits reportables (28,096 M€ au 30 juin 2022) dont bénéficie le Groupe ont été directement imputés sur les résultats imposables du Groupe sur la période 2022 - 2030, réduisant ainsi la charge effective d'impôt prise en compte dans les flux de trésorerie. Le stock de déficits reportables non imputés au-delà de 2030 a ensuite été valorisé par projection des résultats jusqu'à épuisement du stock, et actualisation des économies d'impôts générées au même taux d'actualisation que celui retenu pour la méthode des DCF.

3.3.2.3. Sources d'information extérieures

Pour calculer les séries de cours de bourse, nous nous référons aux statistiques des cours moyens pondérés des volumes traités en séances (source Euronext). Ces données ont été arrêtées à la clôture du 10 janvier 2023.

3.4. Méthodes retenues à titre principal pour apprécier le prix des actions

3.4.1. Analyse du cours de bourse

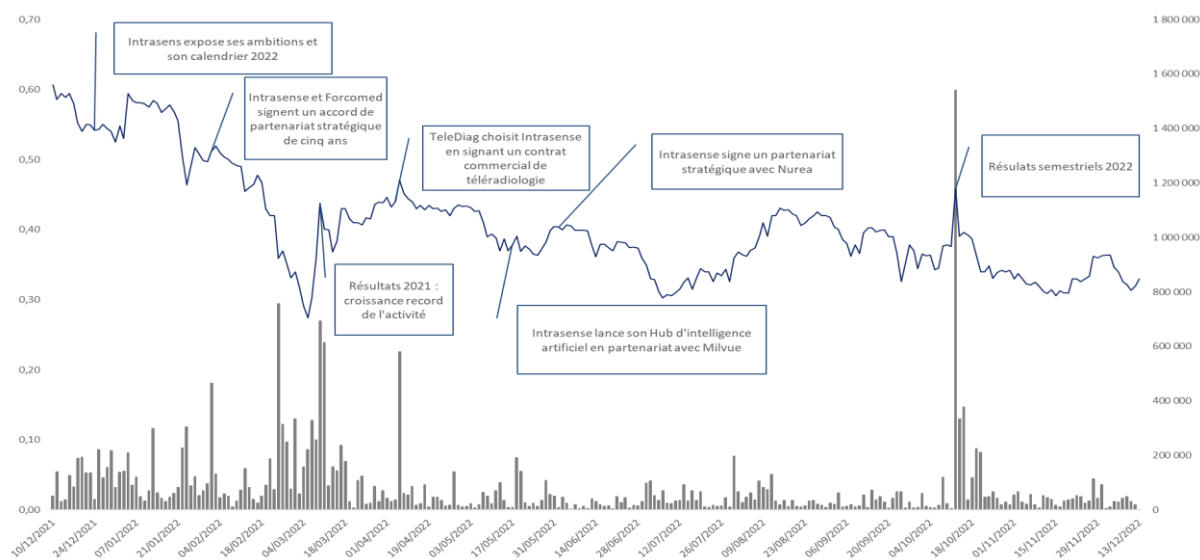
L'action ordinaire Intrasense est admise aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0011179886.

Sur la base des informations publiées par Intrasense, le flottant du Groupe est estimé à 100% du nombre d'actions émises. L'action Intrasense bénéficie d'une liquidité relative toutefois en ligne avec la liquidité observée actuellement sur les petites valeurs cotées : durant les douze mois précédant le 10 janvier 2023 (dernier jour de cotation précédant l'annonce de l'augmentation de capital, 21.137 actions Intrasense ont été échangées sur le marché, représentant environ 0,07% du capital et 0,07% du flottant du Groupe.

L'évolution du cours de bourse du Groupe a notamment été marquée en 2022 par les annonces suivantes :

- Le 1er février 2022, Intrasense a contractualisé un accord de partenariat exclusif stratégique de cinq ans visant à intégrer les dernières solutions d'imagerie de la femme de Myrian® - Myrian® XP-Mammo et Myrian® XP-Breast - dans la partie pratique d'un nouveau programme de formation au renforcement du dépistage organisé du cancer du sein et du contrôle qualité en mammographie numérique. Selon le Groupe, 1 200 radiologues et 3 150 manipulateurs français, soit 15% de la profession, utiliseront ainsi les outils de visualisation avancée de Myrian® au cours de leur apprentissage pratique ;

- le 10 mars 2022, le Groupe a publié ses résultats annuels 2022 avec une année de croissance d'activité record ;
- Le 12 octobre 2022, Intrasense annonçait ses résultats semestriels 2022 avec une croissance globale du chiffre d'affaires, notamment « hors zone de guerre » et la poursuite de sa stratégie d'innovation.



Sources : FactSet, GD

Eléments du cours de bourse d'Intrasense

	Plus haut	Plus bas	Cours moyen pondéré	Capitalisation boursière (en M€)	Nombre de titres échangés	Nombre de titres échangés (en % du capital)	Nombre de titres échangés (en % du flottant)	Prime extériorisée par le Prix de l'Offre
Dernier*	0,36	0,33	0,32	10,59	69 967	0,21%	0%	36%
1 mois	0,36	0,31	0,32	11,37	711 567	2,03%	2%	36%
3 mois	0,46	0,31	0,38	11,45	4 903 959	16,40%	16%	15%
6 mois	0,46	0,30	0,38	10,96	7 556 330	25,93%	26%	17%
12 mois	0,61	0,27	0,40	16,92	20 072 858	47,98%	48%	9%

*10/01/2023 Source : Factset, GD

Au 10 janvier 2023, le prix par action proposé par Guerbet fait ressortir des primes comprises entre 9% et 36% par rapport aux cours moyens pondérés historiques.

3.4.2. Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs (Discounted Cash Flows)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique (ou valeur d'entreprise) d'une société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels.

Les flux de trésorerie disponibles sont définis comme le résultat d'exploitation après impôt théorique (taux de 25%) auquel est ajouté le montant des amortissements et provisions et sont retranchés la variation du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et les investissements.

La valeur d'entreprise est la somme :

- des flux de trésorerie disponibles actualisés au CMPC sur la période du Plan d'Affaires de 2022 à 2026 ;
- des flux de trésorerie disponibles actualisés issus de l'extrapolation du Plan d'Affaires par Gilbert Dupont de 2027 à 2031 ; et
- de la valeur terminale, correspondant à l'actualisation des flux induits par une année normative, au-delà de cet horizon.

Les travaux d'évaluation ont été réalisés à partir des documents et éléments suivants :

- Les comptes consolidés des exercices 2019, 2020 et 2021, ainsi que les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2022 ;
- Le Plan d'Affaires sur cinq ans du Groupe (de l'exercice 2022 à l'exercice 2026), établi par le management d'Intrasense en décembre 2022 ;
- Des entretiens avec le management d'Intrasense et de Guerbet, qui ont permis d'analyser (i) les perspectives de développement de chacune des activités ainsi que les risques associés, (ii) leur structure de coûts respective, ainsi que leur évolution prévisible et (iii) les investissements nécessaires au développement commercial.

Le Plan d'Affaires du Groupe se base sur les hypothèses suivantes :

- une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires d'environ 17% par an, portée à hauteur de 8% par an en moyenne par la croissance de l'offre Myrian, et portée à compter de 2024 par le chiffre d'affaires généré par l'offre Myra dont le lancement commercial interviendrait au second semestre 2023 ; Notons que le Groupe ambitionne à horizon 2026, grâce à sa stratégie d'intégration de technologie d'intelligence artificielle provenant de tiers, dont Guerbet, de doubler son chiffre d'affaires par rapport à l'exercice 2022, et d'atteindre l'équilibre opérationnel (en termes d'EBITDA) ;
- Une marge brute stable à environ 96% du chiffre d'affaires sur la période. Cette estimation de marge brute ne prend pas en considération les potentiels coûts de licences achetées aux partenaires (e.g Nurea, MeVis, Milvue) d'Intrasense et intégrées dans la solution logicielle ;
- Des charges d'exploitation progressant plus lentement que le chiffre d'affaires, soit une croissance annuelle moyenne de 5% environ sur la période, le Groupe estimant ne pas devoir engager de coûts significatifs supplémentaires pour assurer la croissance du chiffre d'affaires envisagée ;
- Une production immobilisée correspondant aux dépenses de recherche et développement de Myrian et Myra capitalisées d'environ 1,2 M€ par an sur la période.

Compte tenu d'un BFR estimé par Gilbert Dupont à 1.363 K€ en 2022, soit 23,6% du CA 2022, le Groupe estime que la variation de BFR annuelle en pourcentage de la variation de chiffre d'affaires devrait s'établir à environ 7% à horizon 2026.

L'augmentation de capital réalisée au 11 janvier 2023 permettra à Intrasense de disposer d'un horizon de financement supérieur à 48 mois à l'issue de la réalisation de l'opération.

Extrapolation du Plan d'Affaires

Gilbert Dupont a, en accord et sous la supervision de Guerbet, prolongé l'horizon de prévision de cinq années sur la base des hypothèses suivantes :

- un taux de croissance du chiffre d'affaires convergeant progressivement vers le taux de croissance à l'infini de 2,0%. Un taux de croissance à l'infini de 2% a été retenu en lien avec le taux d'inflation attendu à long terme par le FMI sur la zone Euro, principal marché du Groupe (70%), ce dernier ayant par ailleurs fait l'objet d'un contrôle de cohérence fondé sur les zones géographiques opérationnelles du Groupe ;
- un taux d'EBITDA croissant compte tenu de la croissance du chiffre d'affaires permettant un meilleur amortissement de la structure de coûts, qui progresse plus lentement, pour s'établir à 17,5% du chiffre d'affaires ;
- une variation de BFR stable par rapport à 2026 à environ 7% de la variation du chiffre d'affaires ;
- des investissements annuels en décroissance progressive en pourcentage du chiffre d'affaires, par rapport à 2027 jusqu'à un taux normatif de 6,5% ;
- des dotations aux amortissements s'établissant à environ 800 K€ par an sur l'horizon du Plan d'Affaires, puis dégressifs par rapport à 2026 jusqu'en 2031, pour atteindre un montant similaire aux investissements annuels ;
- Une imputation des déficits fiscaux reportables sur la période 2022-2030.

Détermination de la valeur terminale

Le calcul de la valeur terminale repose sur un flux normatif déterminé selon les hypothèses suivantes :

- un taux de croissance à l'infini de 2,0% ;
- un taux d'EBITDA de 17,5% ;
- une variation du BFR stable par rapport à celui retenu en fin d'horizon explicite de prévision, soit 7% de la variation du chiffre d'affaires ;
- un taux d'impôt normatif de 25,0% ;
- des dotations aux amortissements égales aux investissements annuels, soit 6,5% du chiffre d'affaires.

Détermination du taux d'actualisation

Le coût des fonds propres est estimé sur la base du Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers (« **MEDAF** »). Nous avons ajusté cette formule en intégrant une prime de risque spécifique pour tenir compte du profil de la taille relativement limitée d'Intrasense.

Le coût des fonds propres est ainsi déterminé de la façon suivante : coût des fonds propres = taux sans risque + beta sectoriel x prime de risque du marché + prime de risque spécifique très petite capitalisation (conformément à l'approche d'Ibbotson Associates).

Pour déterminer le beta sectoriel, nous avons utilisé le beta désendetté du secteur *Software (System & Application)* calculé par Damodaran (Stern NYU) sur un échantillon de 366 sociétés en Europe. Ce dernier s'élève à 0,93, ce qui débouche sur un beta réendetté de 1,01.

Pour apprécier le risque spécifique du Groupe, nous avons tenu compte notamment :

- de certains risques opérationnels non pris en compte dans le Plan d'Affaires tels qu'ils ressortent de nos discussions avec le Groupe : risque lié à la réorganisation opérationnelle, risques d'exposition à certaines géographies (Russie, Biélorussie, Ukraine) ;
- d'une manière générale, des risques liés à la mise en œuvre du business plan et en particulier du retour à la rentabilité au regard de la situation actuelle du Groupe ;
- de la taille du Groupe.

Nous ne prenons en considération que le coût des fonds propres puisqu'avec l'augmentation de capital réalisée, la société est en situation de trésorerie nette.

Détail du Coût Moyen Pondéré du Capital

Taux sans risque (source: Bloomberg)	2,7%
Prime de risque (source: Bloomberg)	7,69%
Beta réendetté	1,0
Prime "small stock" (illiquidité)	4%
Coût des capitaux propres	14,5%

Source : GD

La valeur d'entreprise s'établit à 1,15 M€, la valeur terminale actualisée représentant 179% de celle-ci.

Après prise en compte des ajustements de dette financière nette mentionnés précédemment d'une part, et du produit net de l'augmentation de capital, soit 11,3 M€, la valorisation ressort à 0,22 € par action Intrasense.

Bridge de valorisation sans et avec levée

€k	Sans levée	Avec levée
Valeur terminale 2031e	6 999	
Valeur terminale actualisée	2 049	
(+) \sum FCF actualisés	-1 795	
Valeur déficit reportable actualisée	894	
=Valeur d'entreprise	1 147	1 147
- Dette nette S1 2022 (excl. IFRS 16) +AK	-1 356,0	-10 156,0
= Valeur des fonds propre	2 503	11 303
Nbre d'actions	31 327	51 327
Valeur intrinsèque calculée	0,08	0,22

Source : GD

Analyse de sensibilité

Une analyse de sensibilité de la valorisation des actions du Groupe a été menée selon :

- le taux de croissance à l'infini (de 0,5% à 3,50%) ;
- le coût des fonds propres (de 13% à 16%).

Tableaux de sensibilité

		WACC						
		13,0%	13,5%	14,0%	14,5%	15,0%	15,5%	16,0%
Perpetual Growth Rate	0,50%	0,23	0,22	0,22	0,22	0,21	0,21	0,20
	1,00%	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21	0,21	0,21
	1,50%	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21	0,21	0,21
	2,00%	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21	0,21
	2,50%	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21	0,21
	3,00%	0,24	0,24	0,23	0,22	0,22	0,21	0,21
	3,50%	0,25	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21

Source : GD

Le Prix par Action proposé par Guerbet de 0,44 € représente une prime de 100% par rapport à la valeur centrale obtenue par actualisation des flux futurs de trésorerie.

Sur base d'une sensibilité de +/- 1 % sur le taux d'actualisation et de +/- 0,5 % sur le taux de croissance à l'infini, le prix d'Offre de 0,44 € par action représente une prime comprise entre 94 % et 105 % par rapport à la valeur centrale obtenue par actualisation des flux futurs de trésorerie.

3.5. Méthodes présentées à titre indicatif pour apprécier le prix des actions : Objectif de cours des analystes financiers

Le tableau ci-dessous résume l'objectif de cours publié par le seul analyste couvrant le Groupe Intrasense.

Recommandations analyste Intrasense

Date de publication	Analyste financier	Recommandation	Objectif de cours
09/11/2021	Invest Securities	Achat	1,02 €
15/03/2022	Invest Securities	Achat	0,86 €
19/10/2022	Invest Securities	Achat	0,74 €
13/01/2023	Invest Securities	Achat	0,53 €

Source : Factset

A la suite de l'annonce de l'augmentation de capital du 11 janvier 2023, l'analyste d'Invest Securities a abaissé son objectif de cours, passant de 0,74 € à 0,53 € par action faisant désormais ressortir une prime de 22,7 % par rapport au cours de clôture du 12 janvier 2023, et une prime de 20,5 % par rapport au prix de l'offre proposée par Guerbet de 0,44 €.

Cet objectif de cours de l'analyste d'Invest Securities se base sur un plan d'affaires plus agressif que le plan d'affaires anticipé par la Société. Ainsi, l'analyste d'Invest Securities vise un chiffre d'affaires de 10,3 M€ en 2026 et un EBITDA de 0,4 M€.

3.6. Synthèse des éléments d'appréciation du prix par action proposé

Le tableau ci-après présente les fourchettes d'évaluation obtenues par les différentes approches et les niveaux de prime / décote induits par le Prix par Action proposé par Guerbet.

Tableau récapitulatif des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Méthode retenue	Valeur centrale	Prime / décote induite
Méthodes retenues à titre principal		
Cours de bourse observés sur la période avant annonce		
Dernier cours	0,33 €	34,1%
Cours moyen pondéré 1 mois	0,32 €	36,0%
Cours moyen pondéré 3 mois	0,38 €	14,8%
Cours moyen pondéré 6 mois	0,38 €	15,9%
Cours moyen pondéré 12 mois	0,40 €	8,8%
Actualisation des flux de trésorerie		
Valeur basse	0,21 €	109,5%
Valeur centrale	0,22 €	100,0%
Valeur haute	0,23 €	91,3%
Transaction récente sur le capital		
Prix d'émission des actions	0,44 €	0,0%
Méthode retenue à titre indicatif		
Objectif de cours des analystes	0,53 €	-17%

*au 10/01/2023. Source : GD, Factset

En synthèse, le prix par action proposé par Guerbet de 0,44 € par action présente une prime comprise entre +8,8% et +109,5% sur les valeurs moyennes d'Intrasense obtenues selon les méthodes retenues à titre principal.

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

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

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

5.1. Pour l'Initiateur

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

Guerbet
Représentée par David Hale
En qualité de Directeur Général

5.2. Pour l'établissement présentateur de l'Offre

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

Société Générale