

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉE PAR LES SOCIÉTÉS
AMBROSIA INVESTMENTS AM
et

JOLT CAPITAL SAS

agissant au nom et pour le compte du fonds

JOLT TARGETED OPPORTUNITIES FPCI

PRÉSENTÉE PAR



ODDO BHF

Banque présentatrice et garante

**NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIÉTÉ
AMBROSIA INVESTMENTS AM ET DU FONDS JOLT TARGETED OPPORTUNITIES
FPCI REPRÉSENTÉ PAR JOLT CAPITAL SAS, AGISSANT DE CONCERT**

PRIX DE L'OFFRE :

0,50 euro par action Alpha MOS

DURÉE DE L'OFFRE :

10 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »)
conformément à son règlement général.



En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'Offre en date du 4 décembre 2024, apposé le visa n° 24-508 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). Cette Note d'Information a été établie par Ambrosia Investments AM et le fonds Jolt Targeted Opportunities FPCI, représenté par Jolt Capital SAS, et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I, du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

A l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet de la présente Note d'Information, la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L.433-4, II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sera mise en œuvre et les actions ordinaires Alpha MOS qui n'auront pas été apportées à l'offre publique de retrait seront transférées aux Initiateurs, moyennant une indemnisation égale au prix de l'offre publique de retrait.

La Note d'Information doit être lue conjointement avec les autres documents publiés en relation avec le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire. Notamment, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables des Initiateurs sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Tous les actionnaires d'Alpha MOS (y compris, sans que cela soit exhaustif, les mandataires, fiduciaires ou dépositaires), qui transmettraient, ou envisageraient de transmettre ou seraient tenus par une obligation contractuelle ou légale de transmettre ce document et/ou les documents l'accompagnant à une juridiction située en dehors de la France, devront lire attentivement la Section 2.11 (*Restrictions concernant l'Offre à l'étranger*) de la Note d'Information avant d'effectuer une quelconque action.

La Note d'Information est disponible sur les sites Internet de la Société (www.alpha-mos.com) et de l'AMF (www.amf-france.org). Elle peut être obtenue sans frais auprès d'Ambrosia Investments AM (18, rue Albert Philippe, L2331 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg), de Jolt Capital SAS (56/58 rue de Ponthieu, 75008 Paris) agissant au nom et pour le compte de Jolt Targeted Opportunities FCPI et d'ODDO BHF SCA (12 boulevard de la Madeleine, 75009 Paris).

Table des matières

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	6
1.1 Contexte et motifs de l'Offre	7
1.1.1. <i>Motifs de l'Offre</i>	7
1.1.2. <i>Présentation des Initiateurs</i>	9
1.1.3. <i>Répartition du capital et des droits de vote de la Société</i>	10
1.1.4. <i>Déclarations de franchissement de seuils et d'intention</i>	11
1.1.5. <i>Titres et droits donnant accès au capital</i>	11
1.1.6. <i>Acquisitions d'actions Alpha MOS au cours des douze derniers mois</i>	13
1.2 Intentions des Initiateurs pour les douze mois à venir	14
1.2.1 <i>Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière</i>	14
1.2.2 <i>Intentions en matière d'emploi</i>	14
1.2.3 <i>Composition des organes sociaux et direction de la Société</i>	14
1.2.4 <i>Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires – Synergies</i>	14
1.2.5 <i>Intentions concernant une éventuelle fusion</i>	15
1.2.6 <i>Intentions concernant un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre - Radiation</i>	15
1.2.7 <i>Politique de distribution de dividendes de la Société</i>	15
1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	15
1.3.1 <i>Engagement contractuel</i>	15
1.3.2 <i>Mécanisme de Liquidité</i>	15
1.3.3 <i>Engagement d'apport / de non-apport</i>	15
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	16
2.1 Termes de l'Offre	16
2.2 Ajustement des termes de l'Offre	16
2.3 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre	16
2.4 Situation des titulaires d'Options de Souscription d'Actions et des porteurs obligations convertibles en actions	16
2.5 Modalités de l'Offre	17
2.6 Procédure d'apport à l'Offre	17
2.7 Modalités du retrait obligatoire	18
2.8 Intervention des Initiateurs sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre	18
2.9 Calendrier indicatif de l'Offre	19
2.10 Financement et coûts de l'Offre	20
2.10.1 <i>Frais liés à l'Offre</i>	20
2.10.2 <i>Mode de financement de l'Offre</i>	20
2.10.3 <i>Frais de courtage et rémunération des intermédiaires</i>	20
2.11 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	20
2.12 Traitement fiscal de l'Offre	21

2.12.1	Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié	22
a.	Régime de droit commun	22
(i)	Impôt sur le revenu des personnes physiques	22
(ii)	Prélèvements sociaux	23
(iii)	Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus	24
b.	Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un Plan d'Epargne en actions (« PEA »)	24
c.	Régime applicable aux actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions (hors cas de détention dans le cadre d'un PEE)	25
2.12.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	25
a.	Régime de droit commun	25
b.	Régime spécial des plus-values à long terme sur cession de titres de participation	26
2.12.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France	26
2.12.4	Autres actionnaires	27
2.12.5	Droits d'enregistrement	27
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE	28
3.1	Présentation d'Alpha MOS	28
3.1.1	Historique d'Alpha MOS	28
3.1.2	Présentation des activités d'Alpha MOS	29
3.1.3	Ventilation du chiffre d'affaires d'Alpha MOS sur l'année 2023	31
3.1.4	Description des marchés sur lesquels opère la Société.....	32
3.1.5	Analyse des comptes d'Alpha MOS	36
3.1.6	Présentation du Plan d'Affaires d'Alpha MOS.....	41
3.1.7	Hypothèses générales des travaux d'évaluation	43
3.2	Critères d'évaluation écartés et retenus	44
3.2.1	Critères d'évaluation écartés	44
3.2.2	Critères d'évaluation retenus	52
3.2.3	Evaluation multicritères des actions	52
3.3	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre	57
4.	MODALITES DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES AUX INITIATEURS 58	
5.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	58
	Pour les Initiateurs.....	58
	Pour l'Établissement Présentateur	58

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, (i) Ambrosia Investments AM, une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois dont le siège social est situé 18, rue Albert Philippe, L2331 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, dont le numéro d'identification est B215523, agissant de concert avec (ii) Jolt Capital SAS, dont le siège social est situé 56/58 rue de Ponthieu, 75008 Paris, dont le numéro d'identification est 535 249 387 R.C.S. Paris, agissant au nom et pour le compte du fonds Jolt Targeted Opportunities FPCI (ensemble les « **Initiateurs** » et chacun un « **Initiateur** »), proposent de manière irrévocable aux actionnaires de la société Alpha MOS, société anonyme dont le siège social est situé Immeuble le Colombus 4 rue Brindejonc des Moulinais ZAC de la Grande Plaine 31500 Toulouse, immatriculée au R.C.S. de Toulouse sous le numéro 389 274 846 (« **Alpha MOS** » ou la « **Société** »), dont les actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé d'Euronext Growth à Paris (« **Euronext Growth** ») sous le code ISIN FR0013421286, mnémonique « ALNEO », d'acquérir en numéraire la totalité de leurs actions dans le cadre d'une offre publique de retrait dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »), au prix de cinquante centimes (0,50 €) par action Alpha MOS (le « **Prix d'Offre** »), et qui sera immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF.

A la date du dépôt du projet d'Offre le 18 octobre 2024, (i) Ambrosia Investments AM détenait 11 540 805 actions Alpha MOS représentant 15 591 458 droits de vote, soit une participation de 44,54 % du capital et 45,81 % des droits de vote théoriques de la Société¹ et (ii) Jolt Targeted Opportunities FPCI détenait 11 540 804 actions Alpha MOS représentant 15 591 457 droits de vote, soit une participation de 44,54 % du capital et 45,81 % des droits de vote théoriques de la Société. A la date du dépôt du projet d'Offre le 18 octobre 2024, les Initiateurs détenaient ainsi de concert un total de 23 081 609 actions Alpha MOS représentant 31 182 915 droits de vote théoriques, soit une participation de concert de 89,08 % du capital et 91,62 % des droits de vote théoriques de la Société.

A la date de la Note d'Information, après l'acquisition sur le marché d'un total de 746 321 actions depuis le dépôt du projet d'Offre le 18 octobre 2024 conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF (373 160 actions par Ambrosia Investments AM et 373 161 actions par Jolt Targeted Opportunities FPCI), représentant un total de 2,88 % du capital et 3,26 % des droits de vote théoriques² :

- Ambrosia Investments AM détient 11 913 965 actions Alpha MOS représentant 15 964 618 droits de vote, soit une participation de 45,98 % du capital et 46,91 % des droits de vote théoriques de la Société ;
- Jolt Targeted Opportunities FPCI détient 11 913 965 actions Alpha MOS représentant 15 964 618 droits de vote, soit une participation de 45,98 % du capital et 46,91 % des droits de vote théoriques de la Société.

A la date de la Note d'Information, les Initiateurs détiennent ainsi de concert un total de 23 827 930 actions Alpha MOS représentant 31 929 236 droits de vote théoriques, soit une participation de concert de 91,97 % du capital et 93,81 % des droits de vote théoriques de la Société.

A la date de la Note d'Information, les conditions de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire à la suite de l'Offre sont ainsi d'ores et déjà réunies.

² Sur la base d'un nombre total de 25 909 716 actions représentant 34 035 199 droits de vote théoriques de la Société en application du 2ème alinéa de l'article 223-11 du règlement général (information communiquée par la Société au 31 août 2024 inchangée depuis cette date).

L'Offre porte sur la totalité des actions Alpha MOS existantes à l'exclusion des 23 827 930 actions détenues par les Initiateurs soit, à la date de la Note d'Information, un nombre total maximum de 2 142 492 actions de la Société (dont 2 081 786 actions existantes et 60 706 actions susceptibles d'être émises pendant la période d'Offre).³

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur (i) les actions susceptibles d'être émises sur exercice des 796 103 options de souscription d'actions (les « **Options de Souscription d'Actions** ») attribuées par la Société dont le traitement est décrit à la section 2.4 de la Note d'Information et (ii) les 2 802 228 obligations convertibles en actions (les « **Obligations Convertibles en Actions** »), ni sur les actions susceptibles d'être émises en cas de conversion de ces Obligations Convertibles en Actions.

À l'exception des Options de Souscription d'Actions et des Obligations Convertibles en Actions, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre sera suivie d'une procédure de retrait obligatoire en application des dispositions des articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Dans le cadre du retrait obligatoire, les actions Alpha MOS qui n'auraient pas été apportées à l'Offre seront transférées aux Initiateurs en contrepartie d'une indemnité en numéraire égale au Prix d'Offre, soit cinquante centimes par action Alpha MOS, nette de frais.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par ODDO BHF SCA (ci-après, l'« **Établissement Présentateur** ») qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1. Motifs de l'Offre

Alpha MOS est une société spécialisée dans la conception et la commercialisation d'équipements de numérisation des odeurs et du goût à destination des secteurs de l'agroalimentaire, de la chimie, de la pharmacie, de l'environnement, de la parfumerie et de la cosmétique. Les produits du groupe identifient et quantifient l'empreinte olfactive ou gustative d'un produit (solide, liquide ou gazeux) afin d'en déterminer l'origine, la qualité, l'âge ou la pureté.

Depuis sa création fin 1992 par Jean-Christophe Mifsud, la société est basée à Toulouse. Sont localisés dans les locaux de Toulouse l'équipe de recherche et développement, les achats et la logistique, la comptabilité-finance, le marketing et des commerciaux, ainsi que le support technique et un laboratoire d'application depuis lequel les experts de la Société mènent des tests d'analyse et fournissent des prestations d'analyse sensorielle sur demande.

La société détient des filiales en France (depuis 2019), aux Etats-Unis (depuis 1996) et en Chine (depuis 2010/2011).

Alpha MOS conçoit, fait fabriquer et commercialise, directement, via ses filiales et via des distributeurs :

- une gamme complète de solutions dédiées à la caractérisation olfactive, gustative et visuelle (nez, langues et yeux électroniques),
- des services d'analyse sensorielle en amont ou en accompagnement de la vente des solutions,

³ Actions susceptibles d'être émises en cas d'exercice de 60 706 Options de Souscription d'Actions exerçables avant l'issue de l'Offre, pour lesquelles les titulaires n'ont pas contracté d'engagements de non-exercice de leurs options.

- des dispositifs spéciaux de préparation et extraction d'échantillons, en complément des produits, pour automatiser les analyses chimiques.

Alpha MOS travaille sur le développement de micro-capteurs gaz et de leur structure avec l'appui de sa filiale BOYDSense créée en février 2015 et basée à San Francisco en Californie, pour améliorer la performance et la précision de ses nez électroniques, pour conquérir de nouveaux marchés et envisager à terme l'exploitation de cette nouvelle technologie pour des applications notamment dans le domaine du grand public (électroménager, smartphones, ...) et des systèmes de surveillance des paramètres médicaux.

En date du 7 février 2023, BOYDSense, a été sélectionnée parmi les 12 medtechs françaises les plus innovantes par le Syndicat National de l'Industrie des Technologies Médicales (SNITEM).

Alpha MOS est contrôlée de concert par les Initiateurs depuis 2017. Ces derniers détiennent ensemble à la date de la Note d'Information 23 081 609 actions Alpha MOS représentant 31 182 915 droits de vote théoriques, soit 89,08 % du capital et 91,62 % des droits de vote théoriques de la Société.

Jusqu'au 31 janvier 2022, les actions de la Société étaient admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris.

Le 31 janvier 2022 les actions de la Société ont été transférées sur le système multilatéral de négociation organisé Euronext Growth (code ISIN FR0013421286).

La Société connaît depuis de nombreuses années des difficultés financières qui ont conduit ses principaux actionnaires (les Initiateurs) à la recapitaliser à plusieurs reprises pour assurer sa continuité d'exploitation.

Le 4 avril 2024, la société a notamment annoncé la réalisation de son augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) des actionnaires d'un montant de 6,3 millions d'euros par l'émission de 15 730 899 actions nouvelles au prix unitaire de 0,40 euro par action, étant précisé que cette augmentation de capital a été souscrite par les Initiateurs à titre irréductible et réductible à hauteur de 95,23 % du montant de l'augmentation de capital. En outre, le 5 avril 2024, la Société a annoncé la réalisation d'une augmentation de capital avec suppression du DPS de sa filiale BOYDSense d'un montant de 7 millions d'euros souscrite par un consortium d'investisseurs mené par le fonds d'investissement « Swiss Diabetes Venture Fund » et par la société Bioserenity avec la participation du Fonds EIC du Conseil européen de l'Innovation. Les Initiateurs ont également participé à cette opération pour un montant de 1,5 million d'euros au travers de la conversion des obligations convertibles qu'ils avaient souscrites en 2023. Ces opérations n'ont pas donné lieu à l'établissement d'un prospectus soumis à l'approbation de l'AMF⁴.

Au résultat de l'augmentation de capital de BOYDSense susvisée, Alpha MOS détient 60,5% du capital de cette société (contre 98% auparavant), le consortium d'investisseur détenant quant à lui 30,0% du capital de BOYDSense⁵. En outre, si Alpha MOS est majoritaire au capital de BOYDSense, elle ne dispose plus que de deux membres sur les six composant le Conseil de Surveillance de BOYDSense⁶. Dans ce cadre, après échanges avec les commissaires aux comptes, la Société a extériorisé dans ses comptes au 30 juin 2024 le passage d'un contrôle exclusif à une influence notable sur BOYDSense.

⁴ Cf. communiqués diffusés par la Société les 4 et 5 avril 2024.

⁵ Soit (i) avant augmentation de capital, Alpha Mos 98% et Sweet Ventures 2%, et (ii) après augmentation de capital, Alpha Mos 60%, Sweet Ventures 1%, Swiss Diabetes Venture Fund 5%, EIB 18%, Bioserenity 5%, Jolt 4% et Ambrosia 4%.

⁶ Soit (i) avant augmentation de capital, 4 membres au total, dont 3 pour Alpha Mos et 1 pour Sweet Ventures, et (ii) après augmentation de capital, 6 membres au total, dont 2 pour Alpha Mos, 1 pour Sweet Ventures, 1 pour EIB, 1 pour Swiss Diabetes Venture Fund et 1 pour Bioserenity.

En outre, les difficultés financières de la Société perdurent et les commissaires aux comptes ont d'ores et déjà indiqué à cette dernière, s'agissant des comptes semestriels au 30 juin 2024, qu'un nouveau soutien financier des actionnaires s'imposait afin d'assurer la continuité d'exploitation à douze mois.

Dans ce contexte, les actionnaires de référence de la Société ont été amenés à réfléchir sur le statut boursier de l'entreprise au regard des difficultés rencontrées pour attirer des investisseurs prêts à investir au capital de celle-ci, s'agissant notamment d'une société *venture* dont les actions sont cotées en bourse. Le 16 mai 2024, les Initiateurs ont fait connaître au Conseil d'administration de la Société leur volonté de déposer un projet d'Offre auprès de l'AMF.

L'Offre vise à créer un groupe entièrement privé et répond à l'objectif des Initiateurs de détenir seul l'intégralité du capital et des droits de vote de la Société, tout en offrant aux actionnaires de la Société une liquidité leur permettant de céder leurs actions à un prix équitable.

L'Offre est également motivée par la volonté de la Société d'alléger les contraintes réglementaires et les coûts induits par la cotation de celle-ci, mais aussi de retrouver les marges de manœuvre nécessaires permettant d'assurer le développement et le financement de la Société dans des conditions plus satisfaisantes.

Le Conseil d'administration de la Société, qui s'est réuni le 16 mai 2024, a accueilli favorablement le projet d'Offre. En outre, le Conseil d'administration a constitué un comité *ad hoc* composé de Madame Pascale Piquemal, administratrice indépendante et Présidente du comité, Madame Catherine Lefevre, administratrice indépendante et Monsieur Laurent Samama, administrateur, soit une majorité d'administrateurs indépendants, chargé de proposer la désignation d'un expert indépendant au Conseil d'administration, d'assurer le suivi des travaux de l'expert indépendant et de préparer le projet d'avis motivé du Conseil d'administration de la Société concernant l'Offre.

Le Conseil d'administration de la Société a décidé le 21 mai 2024, sur recommandation du comité *ad hoc*, de nommer le cabinet SORGEM, représenté par Monsieur Thomas Hachette, en qualité d'expert indépendant dans le cadre des dispositions de l'article 261-1 I, 1°, 2°, 4° et II du règlement général de l'AMF, avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre en application des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Les Initiateurs ont annoncé l'Offre le 18 octobre 2024, par voie de communiqué de presse, et son dépôt le même jour.

1.1.2. Présentation des Initiateurs

Les Initiateurs sont :

- (i) d'une part la société Ambrosia Investments AM, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois qui prend des participations dans des sociétés présentant un potentiel de forte croissance et actives dans l'industrie de l'alimentation, des boissons et des ingrédients. Le capital social d'Ambrosia Investments AM s'élève à 1 000 000 d'euros. Ambrosia Investments AM est détenue par Ambrosia Growth 1 SF, sous fonds d'Ambrosia Growth VCC, dont le siège social est situé c/o Eightstone Pte Ltd 8 Cross Street #25-06/07 Manulife Tower Singapore 048424, et dont le numéro d'immatriculation est le T20VC0053F-SF001.
- (ii) d'autre part Jolt Capital SAS, société par actions simplifiée de droit français, agissant au nom et pour le compte du fonds professionnel de capital investissement (FPCI) Jolt Targeted Opportunities, fonds de 43 millions d'euros déclaré à l'AMF, souscrit principalement par des investisseurs institutionnels.

Jolt Capital SAS est une société de gestion agréée par l'AMF. Il s'agit d'une SAS dont le président est Jean Schmitt. Le capital social de Jolt Capital s'élève à 400 000 euros. La société est détenue par la société Superjolt (dont le bénéficiaire effectif est Jean Schmitt).

Jolt Capital SAS investit en Europe dans des entreprises hautement technologiques et finance leur développement international en vue d'en faire des ETI de premier plan dans leur domaine d'expertise.

Les Initiateurs agissent de concert. En effet, Ambrosia Investments AM et Jolt Capital SAS (agissant pour le compte du FCPI Jolt Targeted Opportunities) ont conclu le 26 juin 2017 un pacte d'actionnaires et un protocole d'accord constitutifs d'une action de concert entre elles vis-à-vis d'Alpha MOS. Aux termes du pacte (comportant notamment un droit de préférence réciproque, un droit de sortie conjointe proportionnelle et une obligation de sortie conjointe), les parties sont convenues d'échanger leurs points de vue respectifs et de se concerter avant chaque assemblée d'actionnaires et, le cas échéant, avant chaque réunion du Conseil d'administration de la Société, afin d'arrêter une politique de vote commune sur les décisions figurant à l'ordre du jour. Les parties se sont également engagées à faire leurs meilleurs efforts à l'effet de permettre et maintenir pendant la durée du pacte, soit 10 années, (i) que le Conseil d'administration de la Société soit composé d'un maximum de 6 administrateurs et (ii) la désignation d'un nombre égal d'administrateurs représentant chaque partie.

L'Offre prendra la forme d'un ordre placé sur le marché par ODDO BHF SCA agissant pour le compte des Initiateurs.

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

A la date de la Note d'Information et à la connaissance des Initiateurs, le capital social de la Société s'élève à 5 181 943,20 euros, divisé en 25 909 716 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,20 euro chacune.

La Société ne détient aucune de ses propres actions.

A la connaissance des Initiateurs, le capital et les droits de vote théoriques de la Société étaient répartis comme suit au 18 octobre 2024 :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques *	% de droits de vote théoriques*
Ambrosia Investments AM	11 540 805	44,54 %	15 591 458	45,81 %
Jolt Targeted Opportunities	11 540 804	44,54 %	15 591 457	45,81 %
Concert	23 081 609	89,08 %	31 182 915	91,62 %
Autres	2 828 107	10,92 %	2 852 284	8,38 %
Total	25 909 716	100,00 %	34 035 199	100,00 %

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

Consécutivement à l'acquisition sur le marché par les Initiateurs d'un total de 746 321 actions depuis le dépôt du projet d'Offre le 18 octobre 2024 conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF, le capital et les droits de vote théoriques de la Société sont répartis comme suit à la date de la Note d'Information :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques *	% de droits de vote théoriques*
Ambrosia Investments AM	11 913 965	45,98 %	15 964 618	46,91 %

Jolt Targeted Opportunities	11 913 965	45,98 %	15 964 618	46,91 %
Concert	23 827 930	91,97 %	31 929 236	93,81 %
Autres	2 081 786	8,03 %	2 105 963	6,19 %
Total	25 909 716	100,00 %	34 035 199	100,00 %

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

1.1.4. Déclarations de franchissement de seuils et d'intention

Par courrier reçu le 9 avril 2024, Jolt Capital SAS agissant pour le compte du FPCI Jolt Targeted Opportunities et Ambrosia Investments AM ont déclaré de concert avoir franchi à la hausse, le 8 avril 2024, par suite de la souscription à une augmentation de capital de la Société⁷, le seuil de 90 % des droits de vote de la Société et détenir ensemble 23 081 609 actions Alpha MOS représentant 31 182 915 droits de vote, soit 89,08 % du capital et 91,62 % des droits de vote théoriques de la Société.

Par courrier reçu le 22 octobre 2024, Jolt Capital SAS agissant pour le compte du FPCI Jolt Targeted Opportunities et Ambrosia Investments AM ont déclaré de concert avoir franchi à la hausse, le 21 octobre 2024, par suite de l'acquisition d'actions Alpha MOS sur le marché dans le cadre de l'Offre, le seuil de 90 % du capital de la Société et détenir ensemble 23 511 365 actions Alpha MOS représentant 31 612 671 droits de vote, soit 90,74 % du capital et 92,88 % des droits de vote théoriques de la Société.

1.1.5. Titres et droits donnant accès au capital

Options de Souscription d'Actions :

La Société a mis en place plusieurs plans d'Options de Souscription d'Actions dont les caractéristiques sont les suivantes :

- Plan du 18 septembre 2018 (le « **Plan 2018** ») : attribution de 593 474 Options de Souscription d'Actions :
 - o Période d'exercice des Options de Souscription d'Actions : 10 ans maximum.
 - o Prix d'exercice : 2,45 euros.
 - o Bénéficiaires : salariés.
 - o Le droit à l'exercice des options s'acquiert de manière progressive, sur une période de 3 ans avec une période d'acquisition d'un an.
 - o Le nombre d'Options de Souscription d'Actions en circulation au titre du Plan 2018 est de 402 714 à la date de la Note d'Information dont 402 714 sont exerçables.
- Plan du 18 janvier 2019 (le « **Plan 2019** ») : attribution de 360 319 Options de Souscription d'Actions :
 - o Période d'exercice des Options de Souscription d'Actions : 10 ans maximum.
 - o Prix d'exercice : 2,45 euros.
 - o Bénéficiaires : salariés.
 - o Le droit à l'exercice des options s'acquiert de manière progressive, sur une période de 4 ans avec une période d'acquisition d'un an.
 - o Le Conseil d'administration du 28 avril 2022 a ajusté le nombre des Options de Souscription d'Actions afin de tenir compte de l'effet dilutif de 20 % consécutif à l'augmentation de capital qui a eu lieu en novembre 2021.

⁷ Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) des actionnaires, d'un montant de 6,3 millions d'euros destinée à financer l'activité FoodTech de la Société, réalisée le 4 avril 2024.

- Le nombre d'Options de Souscription d'Actions en circulation au titre du Plan 2019 est de 270 536 à la date de la Note d'Information dont 270 536 sont exerçables.
- Plan du 9 avril 2020 (le « **Plan 2020** ») : attribution de 445 103 Options de Souscription d'Actions :
 - Période d'exercice des Options de Souscription d'Actions : 10 ans maximum.
 - Prix d'exercice : 2,45 euros.
 - Bénéficiaires : Directeur Général et salariés.
 - Le droit à l'exercice des options s'acquiert de manière progressive, sur une période de 4 ans avec une période d'acquisition d'un an et est soumis à des critères de performance pour les mandataires sociaux.
 - Le Conseil d'administration du 28 avril 2022 a ajusté le nombre des Options de Souscription d'Actions afin de tenir compte de l'effet dilutif de 20 % consécutif à l'augmentation de capital qui a eu lieu en novembre 2021.
 - Le nombre d'Options de Souscription d'Actions en circulation au titre du Plan 2020 est de 527 762 à la date de la Note d'Information dont 69 941 sont exerçables.
- Plan du 13 mai 2022 (le « **Plan 2022** ») : attribution de 67 630 Options de Souscription d'Actions :
 - Période d'exercice des Options de Souscription d'Actions : 10 ans maximum.
 - Prix d'exercice : 2,45 euros.
 - Bénéficiaires : salariés.
 - Le droit à l'exercice des options s'acquiert de manière progressive, sur une période de 4 ans avec une période d'acquisition d'un an.
 - Le nombre d'Options de Souscription d'Actions en circulation au titre du Plan 2022 est de 67 630 à la date de la Note d'Information dont 37 315 sont exerçables.
- Plan du 13 janvier 2023 (le « **Plan 2023** ») : attribution de 101 738 Options de Souscription d'Actions :
 - Période d'exercice des bons : 10 ans maximum.
 - Prix d'exercice : 2,45 euros.
 - Bénéficiaire : Directeur Général.
 - Le droit à l'exercice des options s'acquiert de manière progressive, sur une période de 4 ans avec une période d'acquisition d'un an et est soumis à des critères de performance.
 - Le nombre d'Options de Souscription d'Actions en circulation au titre du Plan 2023 est de 101 738 à la date de la Note d'Information dont 76 303 sont exerçables.

Au titre des Plan 2018, 2019, 2020, 2022 et 2023 un total de 1 370 380 Options de Souscription d'Actions⁸ sont en circulation à la date de la Note d'Information et 856 809 Options de Souscription d'Actions seraient exerçables avant l'issue de l'Offre, étant précisé qu'au regard de leur prix d'exercice, soit 2,45 €, ces options sont très en dehors de la monnaie.

Les titulaires de 796 103⁹ Options de Souscription d'Actions se sont individuellement engagés irrévocablement vis-à-vis des Initiateurs et de la Société à ne pas les exercer avant la plus tardive des deux dates suivantes : le résultat de l'Offre ou l'éventuelle mise en œuvre du retrait obligatoire. Les actions susceptibles d'être émises en cas d'exercice de ces Options de Souscription d'Actions ne sont donc pas visées par l'Offre.

⁸ A toutes fins utiles il est rappelé que les Options de Souscription d'Actions sont des droits non négociables.

⁹ Les titulaires de 60 706 Options de Souscription d'Actions exerçables avant l'issue de l'Offre n'ont pas contracté d'engagement de non-exercice de leurs options.

Les engagements de non-exercice des Options de Souscription d'Actions ont été transmis, en tant que de besoin, à la Société qui mettra en place un mécanisme de blocage se traduisant par le rejet de toute notification d'exercice présentée en violation desdits engagements pendant la durée de l'Offre et jusqu'à la mise en œuvre du retrait obligatoire.

Obligations Convertibles en Actions :

La Société a émis le 7 décembre 2022 un emprunt obligataire d'un montant de 2 999 999 euros au bénéfice de fonds gérés par NextStage, représenté par 2 999 999 Obligations Convertibles en Actions d'une valeur d'un euro chacune.

Ces Obligations Convertibles en Actions peuvent être converties à un prix de 2,46 euros par action Alpha MOS en 7 tranches comme suit :

- 1^{ère} tranche : 197 771 obligations (émission initiale de 395 542 obligations dont 197 771 ont été remboursées en juillet 2024).
- 2^{ème} tranche : 106 637 obligations
- 3^{ème} tranche : 212 664 obligations
- 4^{ème} tranche : 558 336 obligations
- 5^{ème} tranche : 1 006 720 obligations
- 6^{ème} tranche : 472 578 obligations
- 7^{ème} tranche : 247 522 obligations

2 802 228 Obligations Convertibles en Actions pourraient ainsi être converties en actions Alpha MOS avant l'issue de l'Offre.

Les 2 802 228 Obligations Convertibles en Actions qui ne sont pas cotées et toutes détenues par des fonds gérés par NextStage sont très en dehors de la monnaie (prix d'exercice de 2,46 €). Dans ce contexte, NextStage, agissant pour le compte des fonds porteurs de ces 2 802 228 Obligations Convertibles en Actions, s'est engagé irrévocablement vis-à-vis des Initiateurs et de la Société à (i) ne pas apporter les Obligations Convertibles en Actions à l'Offre et (ii) ne pas solliciter la conversion des Obligations Convertibles en Actions avant la plus tardive des deux dates suivantes : le résultat de l'Offre ou l'éventuelle mise en œuvre d'un retrait obligatoire faisant suite à l'Offre susvisée. Ces obligations, de même que les actions susceptibles d'être émises en cas de conversion des Obligations Convertibles en Actions ne sont donc pas visées par l'Offre.

Les engagements de non-apport et de non-conversion contiennent un mécanisme de blocage consistant en une instruction aux termes de laquelle les porteurs d'obligations ont demandé expressément à la Société, agissant en qualité de teneur de compte, de conserver les obligations sans possibilité de les apporter à l'Offre, de les céder ou de les convertir, et ce jusqu'au terme des engagements.

1.1.6.Acquisitions d'actions Alpha MOS au cours des douze derniers mois

Les Initiateurs n'ont procédé à aucune acquisition d'actions Alpha MOS au cours des douze mois précédant le dépôt de l'Offre.

Dans le cadre de l'augmentation de capital d'avril 2024 susmentionnée, les Initiateurs ont souscrit à 14 980 303 actions au prix par action unitaire de 0,40 euro (7 490 151 actions ont été souscrites par Jolt Targeted Opportunities et 7 490 152 actions par Ambrosia Investments AM).

1.2 Intentions des Initiateurs pour les douze mois à venir

1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière

Les Initiateurs qui détiennent d'ores et déjà le contrôle de la Société ont l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société. Les Initiateurs n'ont pas l'intention de modifier le modèle opérationnel de la Société, hors de l'évolution normale de son activité.

1.2.2 Intentions en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et sa réussite n'aurait pas d'incidence particulière sur la politique salariale et de gestion des ressources humaines, ni sur les conditions de travail des salariés ou leur statut collectif ou individuel.

1.2.3 Composition des organes sociaux et direction de la Société

Le Conseil d'administration de la Société est actuellement composé de cinq membres comme suit :

- Laurent Samama (Président-du Conseil d'administration) ;
- Catherine Lefevre * ;
- Ambrosia Investments AM représenté par Adrien Tardy ;
- Pascale Piquemal * ;
- Jolt Capital représenté par Eric Arnould.

** Administratrices indépendantes au sens du code Middledenext*

La direction générale de la Société est assurée par Monsieur Pierre Sbabo.

Après la mise en œuvre du retrait obligatoire et la radiation des actions de la cote, la gouvernance de la Société sera adaptée au modèle d'une société contrôlée à 100 %.

1.2.4 Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires – Synergies

Les Initiateurs offrent aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de cinquante centimes par action et faisant apparaître des primes de :

- 21% sur le cours moyen pondéré par les volumes à un mois précédant le 17 octobre 2024, veille d'annonce de l'Offre ;
- 6% sur le cours moyen pondéré par les volumes à trois mois précédant le 17 octobre 2024, veille d'annonce de l'Offre ; et
- une décote de 12% sur le cours moyen pondéré par les volumes à six mois précédant le 17 octobre 2024, veille d'annonce de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre, établis par l'Établissement Présentateur, sont présentés à la section 3 de la Note d'Information.

Les Initiateurs entendent soutenir le développement stratégique de la Société. Les Initiateurs n'anticipent pas de synergie spécifique de coûts ou de revenus dont ils pourraient bénéficier ou dont pourrait bénéficier la Société autres que les économies qui résulteront d'une sortie de cote de la Société après mise en œuvre du retrait obligatoire. A l'issue du retrait de cote, les Initiateurs continueront d'assurer le développement d'Alpha MOS et soutiendront financièrement la Société en vue d'assurer sa continuité d'exploitation.

1.2.5 Intentions concernant une éventuelle fusion

Il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre les Initiateurs et la Société à l'issue de l'Offre. En outre, l'Offre ne s'inscrit pas dans un projet de rapprochement avec d'autres sociétés. Il est toutefois précisé que les Initiateurs se réservent la faculté d'étudier l'opportunité de toute fusion ou autre réorganisation à l'issue du retrait obligatoire.

1.2.6 Intentions concernant un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre - Radiation

L'Offre sera, conformément aux dispositions de l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, suivie d'un retrait obligatoire visant la totalité des actions de la Société non encore détenues par les Initiateurs à l'issue de l'Offre ; les conditions de la mise en œuvre d'une procédure étant d'ores et déjà réunies.

Dans le cadre du retrait obligatoire, les actions Alpha MOS visées par l'Offre non apportées à l'Offre seront transférées à Jolt Targeted Opportunities FPCI et Ambrosia Investments AM agissant de concert, moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre (soit cinquante centimes par action Alpha MOS), nette de tout frais, étant précisé que cette procédure entraînera la radiation des actions d'Euronext Growth Paris.

1.2.7 Politique de distribution de dividendes de la Société

La société n'a versé aucun dividende au titre des exercices clos les 31 décembre 2023, 2022 et 2021.

Au cours des 12 prochains mois, les Initiateurs ont l'intention de maintenir une politique de dividendes conforme à celle adoptée en 2024, 2023 et 2022, c'est-à-dire de ne pas verser de dividendes.

Postérieurement à l'Offre, la politique de dividendes de la Société et toute modification de celle-ci continueront à être déterminées par ses organes sociaux conformément à la loi et aux statuts de la Société, et sur la base de la capacité distributive, de la situation financière et des besoins financiers de la Société.

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

1.3.1 Engagement contractuel

Néant.

1.3.2 Mécanisme de Liquidité

Néant.

1.3.3 Engagement d'apport / de non-apport

Il est rappelé que (i) les titulaires de 796 103 Options de Souscription d'Actions se sont individuellement engagés vis-à-vis des Initiateurs et de la Société à ne pas les exercer avant la plus tardive des deux dates suivantes : le résultat de l'Offre ou l'éventuelle mise en œuvre du retrait obligatoire et que (ii) les porteurs de 2 802 228 Obligations Convertibles en Actions se sont individuellement engagés vis-à-vis des Initiateurs et de la Société à ne pas apporter leurs Obligations Convertibles en Actions à l'Offre et ne pas solliciter la conversion des Obligations Convertibles en Actions avant la plus tardive des deux dates suivantes : le résultat de l'Offre ou l'éventuelle mise en œuvre du retrait obligatoire.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

L'Établissement Présentateur a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 18 octobre 2024 en application des dispositions des articles 231-13, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF. L'AMF publiera un avis de dépôt concernant le projet d'Offre sur son site internet (www.amf-france.org).

Les Initiateurs s'engagent irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société toutes les actions visées par l'Offre et qui seront apportées à l'Offre, au prix de cinquante centimes (0,50 €) par action Alpha MOS, payable uniquement en numéraire, pendant une période de 10 jours de négociation.

Les actions Alpha MOS visées par l'Offre qui n'auraient pas été présentées à l'Offre seront transférées à Jolt Targeted Opportunities FPCI et Ambrosia Investments AM agissant de concert dans le cadre du retrait obligatoire, à l'issue de l'Offre, moyennant une indemnisation de cinquante centimes (0,50 €) par action, nette de tout frais.

ODDO BHF SCA en qualité d'Établissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

2.2 Ajustement des termes de l'Offre

Dans l'hypothèse où, entre la date du dépôt du projet d'Offre et la date de clôture de l'Offre, la Société procéderait sous quelque forme que ce soit à (i) une distribution de dividendes, d'un acompte sur dividende, de réserve, de prime, ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature), ou (ii) à un amortissement ou une réduction de son capital social, et dans les deux cas, dont la date de détachement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date de clôture de l'Offre, le Prix d'Offre par action de la Société sera réduit en conséquence à l'euro l'euro pour tenir compte de cette opération.

Tout ajustement du Prix d'Offre fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse qui sera soumis à l'accord préalable de l'AMF.

2.3 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des actions Alpha MOS existantes, ou susceptibles d'être émises pendant la période d'Offre, à l'exclusion des 23 827 930 actions détenues par les Initiateurs soit, à la date de la Note d'Information et à la connaissance des Initiateurs, un nombre total maximum de 2 142 492 actions de la Société (dont 2 081 786 actions existantes et 60 706 actions susceptibles d'être émises pendant la période d'Offre).

2.4 Situation des titulaires d'Options de Souscription d'Actions et des porteurs obligations convertibles en actions

Des engagements de non-exercice ont été sollicités et obtenus des titulaires de 796 103 Options de Souscription d'Actions qui auraient pu être exercées avant la mise en œuvre du retrait obligatoire. Les actions susceptibles d'être émises en cas d'exercice de ces 796 103 Options de Souscription d'Actions ne sont donc pas visées par l'Offre (voir section 1.1.5 pour la description des Options de Souscription d'Actions).

Des engagements de non-apport ont été sollicités et obtenus des titulaires des 2 802 228 Obligations Convertibles en Actions qui auraient pu être apportées à l'Offre. Ces 2 802 228 Obligations Convertibles en Actions ne sont donc pas visées par l'Offre. Par ailleurs, des engagements de non-conversion ont été sollicités et obtenus des porteurs des 2 802 228 Obligations Convertibles en Actions qui auraient pu être converties avant la mise en œuvre du retrait obligatoire. Les actions susceptibles d'être émises en

cas de conversion de ces obligations ne sont donc pas visées par l'Offre (voir section 1.1.5 pour la description des Obligations Convertibles en Actions).

2.5 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 18 octobre 2024. L'AMF a publié le même jour un avis de dépôt sur son site Internet (www.amf-france.org) sous le numéro 224C2016.

Le projet de note en réponse de la Société, incluant notamment le rapport de l'expert indépendant, a été déposé auprès de l'AMF le 19 novembre 2024. L'AMF a publié le même jour un complément à l'avis de dépôt numéro 224C2016 susmentionné sous le numéro 224C2344. Le 4 décembre 2024, l'AMF a publié une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emporte visa de la Note d'Information sous le numéro 24-508 et de la note en réponse de la Société sous le numéro 24-509.

La Note d'Information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et le document intitulé « Autres Informations » relatif notamment aux caractéristiques juridiques, financières et comptables des Initiateurs, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, aux sièges des Initiateurs et auprès de l'Etablissement Présentateur. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.alpha-mos.com).

Un communiqué de presse sera publié afin de préciser les conditions dans lesquelles ces documents seront rendus publics conformément à l'article 221-4 IV du règlement général de l'AMF.

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

L'Offre est soumise au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

Il est rappelé à toutes fins utiles que, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par ODDO BHF SCA en qualité d'Etablissement Présentateur.

2.6 Procédure d'apport à l'Offre

Les actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. Les Initiateurs se réservent le droit d'écarter toute action apportée à l'Offre qui ne répondrait pas à cette condition.

L'Offre serait ouverte pendant une période de 10 jours de négociation.

Les actionnaires dont les actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans le registre de la Société devront demander leur inscription sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs titres à l'Offre à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces actions sous la forme nominative.

Les actionnaires dont les actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions un ordre d'apport ou de vente irrévocable au Prix d'Offre, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté et au plus tard le jour de la clôture de l'Offre. Les actionnaires devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires, ainsi

que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres afin d'être en mesure d'apporter leurs titres à l'Offre dès l'ouverture de l'Offre et au plus tard à la date de clôture de l'Offre (incluse).

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs actions à l'Offre devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre, selon la procédure habituelle prévue par leur intermédiaire financier. Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, 2 jours de négociation après chaque exécution des ordres, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférents) resteront à la charge de l'actionnaire vendeur sur le marché.

ODDO BHF SCA, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur, pour le compte des Initiateurs, des actions qui seront cédées sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

Il est par ailleurs précisé que les Initiateurs se réservent le droit d'acquérir des actions dans le cadre de l'Offre par voie d'achats hors marché.

2.7 Modalités du retrait obligatoire

Conformément aux dispositions des articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre, les actions de la Société non détenues par les Initiateurs qui n'auraient pas été apportées à l'Offre seront transférées aux Initiateurs dans le cadre de la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire moyennant une indemnisation égale au prix de cinquante centimes par action de la Société.

L'AMF publiera un avis de mise en œuvre du retrait obligatoire, et Euronext Paris publiera un avis annonçant le calendrier de mise en œuvre du retrait obligatoire.

Le retrait obligatoire portera sur les actions de la Société non détenues directement par les Initiateurs, à la date de clôture de l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 237-3, III du règlement général de l'AMF, les Initiateurs publieront un communiqué informant le public de la mise en œuvre du retrait obligatoire et précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information établie dans le cadre de l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 237-5 du règlement général de l'AMF, les Initiateurs publieront un avis informant le public du retrait obligatoire dans un journal d'annonces légales du lieu du siège de la Société.

Le montant total de l'indemnisation sera versé, net de tous frais, par les Initiateurs, le jour de mise en œuvre du retrait obligatoire, sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès d'ODDO BHF SCA, centralisateur des opérations d'indemnisation du retrait obligatoire.

ODDO BHF SCA créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes de détenteurs des actions de la Société.

Les actions de la Société seront radiées d'Euronext Growth le jour où le retrait obligatoire sera effectif, selon le cas.

2.8 Intervention des Initiateurs sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre

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

2.9 Calendrier indicatif de l'Offre

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

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

Dates	Principales étapes de l'Offre
18 octobre 2024	- Dépôt de l'Offre et du projet de Note d'Information des Initiateurs auprès de l'AMF ; - Mise à disposition du public du projet de Note d'Information aux sièges des Initiateurs et de l'Établissement Présentateur ; - Mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.alpha-mos.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de Note d'Information ; - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de Note d'Information.
12 novembre 2024	- Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse d'Alpha MOS, comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration d'Alpha MOS et le rapport de l'expert indépendant ; - Mise à disposition du public du projet de note en réponse d'Alpha MOS au siège d'Alpha MOS ; - Mise en ligne sur les sites Internet d'Alpha MOS (www.alpha-mos.com) et de l'AMF du projet de note en réponse ; - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse d'Alpha MOS.
4 décembre 2024	- Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la Note d'Information des Initiateurs et de la note en réponse d'Alpha MOS ; - Mise à disposition du public aux sièges des Initiateurs et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet des Initiateurs, de la Société et de l'AMF de la Note d'Information ; - Mise à disposition du public au siège d'Alpha MOS et mise en ligne sur les sites Internet d'Alpha MOS et de l'AMF de la note en réponse visée.
5 décembre 2024	- Mise à disposition du public aux sièges de chacun des Initiateurs et mise en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de chacun des Initiateurs ; - Diffusion par les Initiateurs du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de chacun des Initiateurs ; - Mise à disposition du public au siège d'Alpha MOS et mise en ligne sur le site Internet d'Alpha MOS et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de d'Alpha MOS ; - Diffusion par d'Alpha MOS du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables d'Alpha MOS.
5 décembre 2024	- Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre ; - Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.
6 décembre 2024	Ouverture de l'Offre.
19 décembre 2024	Clôture de l'Offre.
20 décembre 2024	Publication par l'AMF et Euronext de l'avis de résultat de l'Offre.

Dans un bref délai à compter de la clôture de l'Offre	Mise en œuvre du retrait obligatoire et radiation des Actions d'Euronext Growth.
---	--

2.10 Financement et coûts de l'Offre

2.10.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants, les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 250 000 euros (hors taxes).

2.10.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par les Initiateurs de l'intégralité des actions Alpha MOS visées par l'Offre (soit 2 142 492 actions Alpha MOS) représenterait, sur la base du prix d'Offre, un montant maximal de 1 071 246 euros (hors frais divers et commissions) partagé par les Initiateurs et permettant à ceux-ci de détenir *in fine* la même détention au capital de la Société.

Le financement (i) de l'acquisition de la totalité des actions de la Société visées par l'Offre, et (ii) des frais liés à l'Offre, est intégralement assuré par les fonds propres des Initiateurs.

2.10.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé, ni aucune commission ne sera versée par les Initiateurs à un actionnaire qui apporterait ses actions à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions à l'Offre.

2.11 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France. La Note d'Information n'est pas distribuée dans les pays autres que la France.

L'Offre ne sera pas enregistrée ou approuvée en dehors de la France et aucune action ne sera entreprise pour l'enregistrer ou l'approuver à l'étranger. La Note d'Information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou d'achat de valeurs mobilières ou une sollicitation d'une telle offre dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale ou à tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale ou à toute personne à laquelle une telle offre ou sollicitation ne pourrait pas être faite en bonne et due forme.

Les porteurs d'actions de la Société situés hors de France ne peuvent participer à l'Offre que si les lois locales auxquelles ils sont soumis le permettent, sans que les Initiateurs n'aient à effectuer de formalités supplémentaires. La participation à l'Offre et la distribution de la Note d'Information peuvent faire l'objet de restrictions particulières applicables en vertu des lois en vigueur hors de France. L'Offre ne sera pas faite aux personnes soumises à de telles restrictions, que ce soit directement ou indirectement, et ne peut faire l'objet d'une quelconque acceptation dans un pays dans lequel l'Offre serait soumise à de telles restrictions.

En conséquence, les personnes en possession de la Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les éventuelles restrictions locales applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions pourrait constituer une violation des lois et réglementations applicables en matière de valeurs mobilières et/ou de marchés boursiers dans l'un de ces pays. Les Initiateurs n'accepteront aucune responsabilité en cas de violation par toute personne des règles et restrictions locales qui lui sont applicables.

Etats-Unis

Dans le cas particulier des Etats-Unis d'Amérique, il est stipulé que l'Offre ne sera pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique, ou par l'utilisation de services postaux, ou par tout autre moyen de communication ou instrument (y compris par télécopie, téléphone ou courrier électronique) concernant le commerce entre États des États-Unis d'Amérique ou entre d'autres États, ou par l'intermédiaire d'un marché boursier ou d'un système de négociation des États-Unis d'Amérique, ou à des personnes résidant aux États-Unis d'Amérique ou à des « *US persons* » (tel que défini dans et conformément au règlement S de la loi américaine sur les valeurs mobilières de 1933 (US Securities Act), telle que modifiée). Aucune acceptation de l'Offre ne peut provenir des États-Unis d'Amérique. Toute acceptation de l'Offre qui pourrait être considérée comme résultant d'une violation de ces restrictions sera considérée comme nulle.

L'objet de la Note d'Information est limité à l'Offre et aucune copie de la présente Note d'Information ni aucun autre document relatif à l'Offre ou à la Note d'Information ne peuvent être envoyés, communiqués, distribués ou soumis directement ou indirectement aux États-Unis d'Amérique autrement que dans les conditions autorisées par les lois et règlements en vigueur aux États-Unis d'Amérique.

Aucun détenteur d'actions de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre si ce porteur ne peut déclarer que **(i)** il n'a pas reçu de copie de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre aux États-Unis d'Amérique et qu'il n'a pas envoyé ou transmis d'une autre manière un tel document aux États-Unis d'Amérique, **(ii)** il n'est pas une personne ayant sa résidence aux États-Unis d'Amérique et n'est pas une « *US person* » (tel que défini dans le règlement S de la loi américaine sur les valeurs mobilières de 1933, telle que modifiée) et qu'il n'émet pas d'appel d'offres pour l'Offre des États-Unis d'Amérique, **(iii)** il n'était pas localisé aux États-Unis d'Amérique lorsqu'il a accepté les conditions de l'Offre ou son ordre d'achat pour l'Offre, et **(iv)** il agit sur une base non discrétionnaire pour un mandant situé en dehors des États-Unis d'Amérique qui ne donne pas d'ordre de participation à l'Offre depuis les États-Unis d'Amérique.

Aux fins de la présente section, on entend par « États-Unis d'Amérique » les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, l'un quelconque de ces États et le district de Columbia.

2.12 Traitement fiscal de l'Offre

Les développements ci-après présentent, à titre d'information générale et en l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les principales conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

Les développements ci-après :

- (i)** sont fondés sur les dispositions législatives et réglementaires françaises en vigueur à la date de la Note d'Information et sont à ce titre susceptibles d'être affectés par (a) des modifications des règles fiscales françaises ou internationales (en particulier dans le cadre des projets de loi de finances), qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année civile ou à l'exercice en cours, ainsi que par (b) toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou la jurisprudence ;
- (ii)** ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables à la date de la Note d'Information en vertu de la législation française et n'ont à ce titre pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidents fiscaux de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, des stipulations de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet Etat.

Dans ce contexte, et compte tenu des particularités propres à chacune des situations, les actionnaires de la Société sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière en France ou dans leur Etat de résidence.

2.12.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié

Les personnes physiques qui **(i)** 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 ou qui **(ii)** détiendraient des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (en ce compris un fonds commun de placement d'entreprise, FPCE) 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 du Code Général des Impôts (« **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques résidentes fiscales de France sont, en principe, soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique ou « PFU » de 12,8%, sans abattement fiscal (soit un taux global de 30% en prenant en comptes les prélèvements sociaux, cf. ci-dessous). Dans ce cadre, en application des dispositions du 1 de l'article 150-0 D du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le Prix d'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre.

Toutefois, conformément au 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés peuvent, par dérogation à l'application du prélèvement forfaitaire unique et sur option expresse et irrévocable du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus, gains nets, profits et créances entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique susvisé de 12,8 % et réalisés au titre d'une même année. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

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 le cas échéant d'un abattement proportionnel pour durée de détention, tel que prévu au 1^{er} de l'article 150-0 D du CGI, égal, sauf cas particuliers, à :

- 50 % de leur montant lorsqu'à la date de leur cession les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans ; ou
- 65% de leur montant lorsqu'à la date de leur cession les actions sont détenues depuis au moins huit ans.

Par dérogation à l'abattement de droit commun, si l'option pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu est exercée, certains gains nets de cession sont réduits d'un abattement renforcé dans les conditions prévues au 1 quater de l'article 150-0 D du CGI. En particulier, l'abattement renforcé s'applique lorsque les droits cédés sont des titres d'une petite ou moyenne entreprise au sens de l'annexe I du règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission du 14 juin 2014, qui ont été souscrits ou acquis, avant le 1^{er} janvier 2018, dans les dix ans de la création de ladite entreprise. Le cas échéant, l'abattement renforcé est égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins un an et moins de quatre ans ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins quatre ans et moins de huit ans ; ou
- 85% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans.

Pour l'application de ces abattements et sauf cas particuliers, la durée de détention est décomptée à compter de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de leur propriété juridique. 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 contribuables qui entendraient opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des gains nets et revenus entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

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

Les contribuables disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier les conditions d'imputation de ces moins-values.

La plus-value réalisée est imposable au titre de l'année au cours de laquelle la cession intervient. Elle doit, en principe, faire l'objet d'une déclaration spéciale (n°2074) produite avec la déclaration d'ensemble des revenus n° 2042.

Le cas échéant, l'apport des actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

(ii) *Prélèvements sociaux*

Les gains nets de cession de valeurs mobilières et de droits assimilés réalisés, dans le cadre de l'Offre, par les personnes physiques susvisées sont également soumis, sans abattement (lorsque cet abattement est applicable pour les besoins de l'impôt sur le revenu selon les conditions mentionnées ci-dessus), aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

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

Si les gains nets de cessions de valeurs mobilières et de droits assimilés sont soumis au titre de l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. Toutefois, en cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible, en principe à hauteur de 6,8% (cette fraction étant réduite en cas d'application de l'abattement renforcé

visé au 1 quater de l'article 150-0 D du CGI), du revenu global imposable de l'année de son paiement. Les autres prélèvements sociaux énumérés ci-avant ne sont pas déductibles 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 excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % (i) à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés mais soumis à imposition séparément et (ii) à la fraction supérieure à 500 000 euros et inférieure ou égale à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % (i) à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés mais soumis à imposition séparément et (ii) à la fraction 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 tenu compte des plus-values mentionnées au I de l'article 150-0 B ter, pour lesquelles le report d'imposition expire, sans qu'il soit fait application des règles du quotient définies à l'article 163-0 A du CGI, en appliquant les règles spécifiques de « quotient » prévues au II de l'article 223 sexies du CGI et comprend notamment les gains nets de cession d'actions réalisés par les contribuables concernés, avant application, le cas échéant, des abattements pour durée de détention mentionnés ci-dessus.

b. *Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un Plan d'Epargne en actions (« PEA »)*

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA permet notamment d'investir en actions en bénéficiant d'un régime fiscal de faveur à raison des dividendes et plus-values réalisés dans le cadre du plan.

Ainsi, pendant la durée du plan, les plus-values, dividendes et autres produits que procurent les placements effectués dans le cadre du PEA bénéficient d'une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux, à condition que lesdits produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA (condition d'absence de tout retrait du plan).

En cas de retrait dans le délai de cinq ans de l'ouverture du plan (sortie anticipée), les gains nets sur le PEA sont soumis au PFU, au taux d'imposition, hors prélèvements sociaux, de 12,8 %, sauf option globale pour le barème progressif de l'impôt sur les revenus. Ces gains entrent, le cas échéant, dans le champ de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

Lorsqu'ils sont réalisés plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, les retraits sont totalement exonérés d'impôt sur le revenu. Ils ne sont par ailleurs pas retenus pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

Les gains nets réalisés lors d'un retrait ou à la clôture du PEA sont en revanche soumis aux prélèvements sociaux (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été réalisé et la date d'ouverture du plan).

Des dispositions particulières, non-décrites dans la Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values ou en cas de sortie du PEA 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 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 dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession.

c. Régime applicable aux actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions (hors cas de détention dans le cadre d'un PEE)

D'une manière générale, l'apport à l'Offre d'actions gratuites attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce constituera un fait générateur d'imposition du gain d'acquisition et du gain de cession selon le régime applicable au plan d'attribution gratuite d'actions dont sont issues les actions apportées à l'Offre.

Les personnes qui détiendraient leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale sont invitées à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer le régime fiscal et social qui leur est applicable.

2.12.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

a. Régime de droit commun

Sauf régime spécifique, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun qui s'élève actuellement à 25 % (applicables aux exercices fiscaux ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022). Si leur chiffre d'affaires excède 7 630 000 euros hors taxes annuel (par période de douze mois), elles seront également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés au taux de 3,3 % assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois, en application des dispositions de l'article 235 *ter* ZC du CGI.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires est inférieur à 10 000 000 euros 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 42 500 euros pour une période de douze mois en ce qui concerne l'imposition des résultats des exercices clos à partir du 31 décembre 2022. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale sur cet impôt mentionnée ci-dessus.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe et sauf régime particulier tel que décrit ci-après, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre rappelé **(i)** que certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et **(ii)** que l'apport d'actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le taux applicable à leur situation.

b. Régime spécial des plus-values à long terme sur cession de titres de participation

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de « titres de participation » au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux 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 réalisées. Cette quote-part 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 participation : (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, et (iii) les actions 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 à l'article 219 I-a *sexies-0 bis* 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.

2.12.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

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

A titre d'information, il est rappelé que, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions, dans le cadre de l'Offre, 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 les actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

- (i) les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la Société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI) ;
- (ii) la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 bis A du CGI ; et
- (iii) le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif (« **ETNC** ») au sens de l'article 238-0 A du CGI (autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de ce même article 238-0 A du CGI).

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la Société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions

sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC publiée par arrêté ministériel peut être mise à jour à tout moment et, en principe, au moins une fois par an conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI. À 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 1er décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « **liste noire** ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre est, en outre, susceptible de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI, lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France.

2.12.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou encore qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), ou encore les fonds d'investissement, les « trust », ou les « partnerships », sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.12.5 Droits d'enregistrement

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excédait pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2022, l'apport d'actions de la Société à l'Offre ne sera pas soumis à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.

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 qui a son siège social en France et dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % (à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière) assis sur le plus élevé (i) du prix de cession ou (ii) de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE

3.1 Présentation d'Alpha MOS

3.1.1 Historique d'Alpha MOS

- 1993 Création d'Alpha MOS par M. Jean-Christophe Mifsud. La Société développe ses premiers produits à partir de capteurs MOS (Metal Oxide Sensors)
- 1995 Lancement des nez électroniques FOX 3000 et FOX 4000
- 1997 Introduction en bourse d'Alpha MOS sur le marché réglementé Euronext Paris
- 1998 Lancement de Kronos, spectromètre de masse permettant l'identification de composés spécifiques
- 1999 Lancement de la gamme Prométhée, nez électronique associant des capteurs électroniques et un spectromètre de masse
- 2000 Lancement de l'activité *Astree* – Analyse goût
- 2005 Lancement de l'activité *Heracles* – Analyse odeur
- 2007 Développement de la RQ Box, application environnementale de mesure de l'air extérieur/intérieur et acquisition de la société Périchrom, spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation des chromatographes en phase gazeuse
- 2008 Création de la base de données *AroChemBase*
- 2009 Reprise des actifs de la société coréenne Smartech, spécialisée dans les micro-capteurs gaz
- 2010 Lancement de l'activité Iris – Analyse couleur & forme
- 2011 Lancement du nez Héraclès 2
- 2012 Rachat des actifs de la société suisse SmartNose
- 2013 Ouverture d'une procédure de redressement judiciaire
- 2014 Succès de la procédure de redressement judiciaire, grâce à la prise de contrôle de DMS et une augmentation en capital réservée de 6,7 M€ en totalité par BG Master Fund Plc
- 2015 Création de la société BOYDSense à San Francisco, et présentation du premier système miniaturisé de reconnaissance d'odeurs connectés au Mobile World Congress de Barcelone. La même année, la filiale signe son 1^{er} contrat avec un fournisseur de matériel pour la restauration rapide pour le développement d'un module de nez électronique miniaturisé
- 2016 Arrêt progressif de la production et de la commercialisation de certains produits historiques en perte de vitesse et/ou non rentables (RQ Box, Périchrom, Fox Gemini)

Augmentation de capital De la Société d'un montant de 3,5 M€ avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice de Jolt Capital
- 2017 Acquisition hors marché de la totalité de la participation de la société DMS (soit 42,94% du capital au prix de 0,45€ par action) par Jolt Capital et Ambrosia Investments et début du concert Jolt /Ambrosia

- Dépôt conjoint d'une OPAS par Jolt Capital et Ambrosia Investments au prix de 0,45 € par action
- Arrêt de l'activité de prestations de services d'analyse pures en laboratoire et recentrage des activités autour des secteurs : agro-alimentaire, boisson, et l'emballage
- 2018 Augmentation de capital d'Alpha MOS avec maintien du droit préférentiel de souscription pour un montant de 5,3 M€ souscrite par Jolt Capital et Ambrosia Investments
- 2019 Réduction de capital à zéro motivée par des pertes suivies d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription pour d'un montant de 2,1 M€ souscrit par Jolt Capital et Ambrosia Investments
- Mis en place d'un Partenariat stratégique avec Coca-Cola portant sur le déploiement de nouvelles solutions d'analyse olfactive et la normalisation de l'assurance qualité sur plusieurs sites de production
- Succès de l'étude clinique au Royaume Uni menée par la filiale américaine BOYDSense portant sur plus de 100 patients
- 2020 Arrivée de M. Pierre Sbabo comme DG d'Alpha MOS
- 2021 Lancement de la vente de licences d'utilisation de sa base de données « AroChemBase » à Shimadzu Japan
- Augmentation du capital réservée d'un montant de 3,1 M€ souscrit par Vatel Capital, MCA Finance, et des investisseurs institutionnels
- Subvention reçue de la part de l'accélérateur European Innovation Council de 2,5 M€ afin d'accompagner le développement de son activité MedTech
- 2022 Ben Delhey est nommé Président de BOYDSense
- Signature d'un accord-cadre avec Mengniu, leader chinois des produits laitiers, portant sur la fourniture de nez électroniques Héraclès
- Transfert de cotation des titres financiers de Alpha MOS d'Euronext Paris vers Euronext Growth
- 2023 Conclusion de la deuxième étude clinique BOYDSense, établissant le succès du test fonctionnel du système. Signature d'un accord de licence avec la société australienne Agrigate et élargissement de l'offre TASS aux ventes de consommables et maintenance et services associés (externalisation, data, etc.)
- 2024 Augmentation de capital ouvert de 6,3 M€ souscrite par Jolt Capital et Ambrosia Investments au prix unitaire de 0,40 € par action
- Augmentation de capital de BOYDSense de 7,0 M€ réalisée par un consortium d'investisseurs mené par le fonds d'investissement « Swiss Diabetes Venture Fund » dont 1,5 M€ par conversion d'obligations convertibles souscrites en 2023 et 5,5 M€ en *new money*.

3.1.2 *Présentation des activités d'Alpha MOS*

a. *Le leader mondial des analyseurs sensoriels instrumentaux*

Créé en 1993, Alpha MOS est spécialisé dans le déploiement de solutions d'analyse sensorielles (olfactive, gustative et visuelle) et plus particulièrement d'identification et d'analyse des COV (Composés

Organiques Volatiles) à destination de l'industrie alimentaire, des boissons et de l'emballage (volet d'activités dit « FoodTech »). Alpha MOS permet aux industriels et aux laboratoires de recherche publics et universitaires de réaliser chaque jour des tests de qualité dans le développement et la fabrication de produits agroalimentaires, cosmétiques et pharmaceutiques.

Ces solutions s'articulent principalement autour des trois instruments suivants :

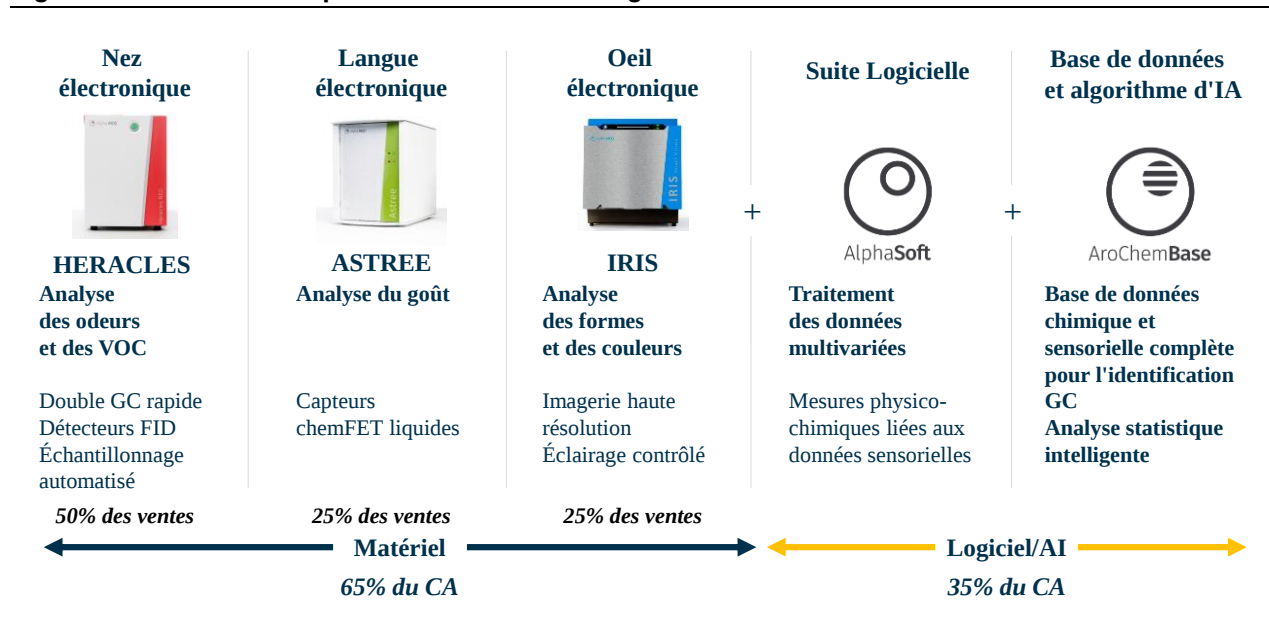
- **Heracles** : basée sur une technologie de chromatographie en phase gazeuse rapide, Heracles est un nez électronique qui permet une analyse approfondie objective et fiable des odeurs et des molécules odorantes afin d'établir le profil sensoriel d'un produit ;
- **Astree** : basée sur une technologie de capteurs liquides ChemFET et une mesure de conductivité, Astree est une bouche ou langue électronique qui détecte tous les composés organiques et inorganiques qui sont responsables du goût dans une solution liquide, facilitant l'analyse sensorielle du goût ;
- **Iris** : basée sur une imagerie haute résolution et des algorithmes de traitement, Iris est un oeil électronique permettant via différents types d'éclairages, l'analyse de couleurs et de formes (dimension, circularité, épaisseur).

Le groupe a également développé son propre logiciel, **AlphaSoft**, utilisant l'analyse statistique multivariée et la chimiométrie pour acquérir, traiter et interpréter les mesures de ses 3 solutions phares.

Le groupe développe de plus depuis 2007 une **base de données, AroChemBase**, une base de données unique au monde recensant plus de 188.000 composés chimiques facilitant ainsi l'identification et la caractérisation des molécules détectées avec les instruments du groupe.

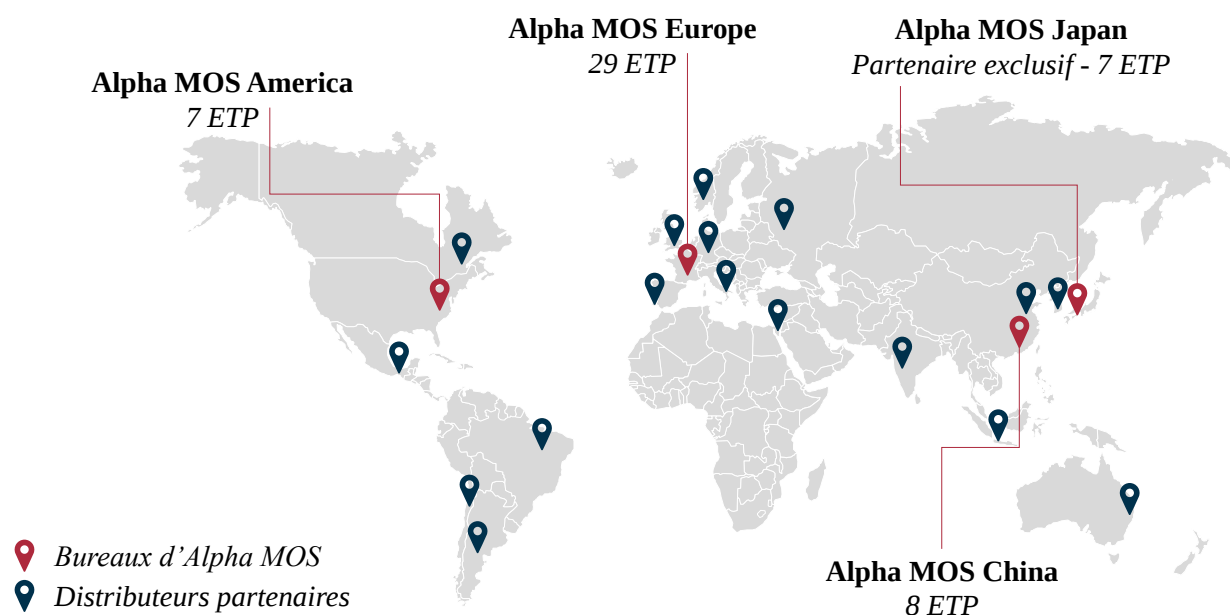
Ces logiciels AlphaSoft et AroChemBase associés aux analyseurs peuvent être vendus avec les analyseurs ou séparément.

Figure 1 – Une offre complète : hardware + intelligence IT



Source : Société

Figure 2 – Une présence sur tous les continents



Source : Société

b. Développement d'un volet d'activités « MedTech » depuis 2019

Depuis 2019, Alpha MOS développe un volet d'activités « MedTech » visant à mettre à profit sa technologie et sa base de données pour adresser le marché de la santé. La société développe ainsi via sa filiale BOYDSense une plateforme miniaturisée d'analyse des biomarqueurs de l'haleine permettant de mesurer l'évolution de maladies chroniques avec le diabète comme première application. Cette technologie pourrait notamment être une alternative non invasive et indolore aux systèmes classiques de mesure de la glycémie par stylo autopiqueur ou capteur, souvent contraignants, inconfortables et coûteux. La technologie de BOYDSense pourrait donc être disruptive dans un marché fortement concurrentiel.

Dans ce cadre, une première étude clinique achevée en 2021, a été réalisée à l'University Hospital Coventry & Warwickshire sur une cohorte de 112 personnes et a démontré que la technologie brevetée d'analyseur d'haleine de BOYDSense a le potentiel de répondre aux directives réglementaires en matière de précision. Une seconde campagne a été réalisée en juin 2023, établissant le succès du test fonctionnel du système.

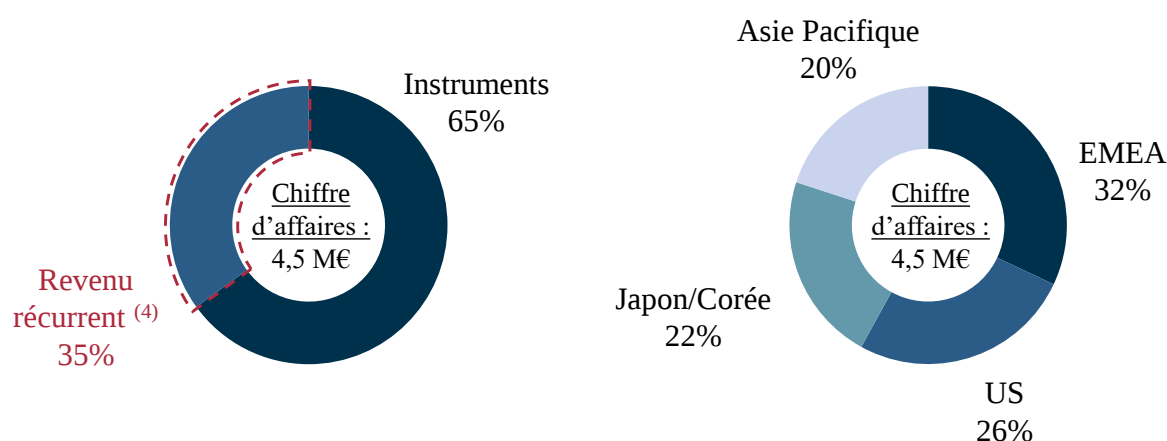
Le 5 avril 2024, BOYDSense a annoncé une augmentation de capital de 7 M€, dont 5,5 M€ de new money, permettant d'assurer son autonomie financière jusqu'à mi 2025 environ. Ces fonds doivent notamment permettre à BOYDSense de (i) lancer de nouvelles études cliniques, (ii) mettre en place les procédures qualité lui permettant d'obtenir les certifications nécessaires pour une future autorisation de mise sur le marché, (iii) poursuivre la miniaturisation de son dispositif médical, et (iv) procéder à des recrutements.

BOYDSense estime par ailleurs qu'au moins un autre tour de financement sera nécessaire avant une possible mise sur le marché de son dispositif médical au cours de l'année 2027, sous réserve du succès des études cliniques et de l'obtention des agréments réglementaires.

3.1.3 Ventilation du chiffre d'affaires d'Alpha MOS sur l'année 2023

Le chiffre d'affaires 2023 consolidé de la Société atteint 4,5 M€.

Figure 3 – Répartition du CA par métier et par géographie en 2023



Source : Société

Répartition du chiffre d'affaires par métier

Concernant la commercialisation de ses produits, deux composantes sont à distinguer avec :

- Les instruments (hardware), qui représentent des CAPEX pour les clients, c'est le modèle historique de la société ; et
- La monétisation des données, qui représentent des OPEX pour les clients, avec un modèle TAAS « Test as a service ».

La part des ventes d'instruments s'est élevée en 2023 à 65% et les revenus récurrents - TAAS, contrats de support, consommables liés aux déploiements grands-comptes, études – étaient de 35%, à comparer à 26% lors de l'exercice précédent.

L'année 2023 a été marquée par un fort ralentissement des investissements, lié à la situation macro-économique mondiale (guerre en Ukraine et en Israël) et à une baisse de la consommation des ménages liée à l'inflation. Les clients, les industriels de l'agro-alimentaire, ont fortement réduit leurs investissements pour répondre à la pression sur leur chiffre d'affaires et leurs marges.

Répartition du chiffre d'affaires par géographie

D'un point de vue géographique, l'Europe reste le premier marché avec près d'un tiers des ventes. L'Amérique du Nord arrive en second, suivie par la zone Japon/Corée et le reste de l'Asie.

3.1.4 Description des marchés sur lesquels opère la Société

a. Présentation des marchés d'Alpha MOS

Les différentes gammes d'instruments analytiques développés et commercialisés par Alpha MOS peuvent être utilisées dans de nombreux domaines d'activités. Le groupe adresse aujourd'hui principalement 2 grands secteurs de d'activité : l'industrie agroalimentaire (activité Foodtech) et l'industrie pharmaceutique (activité MedTech).

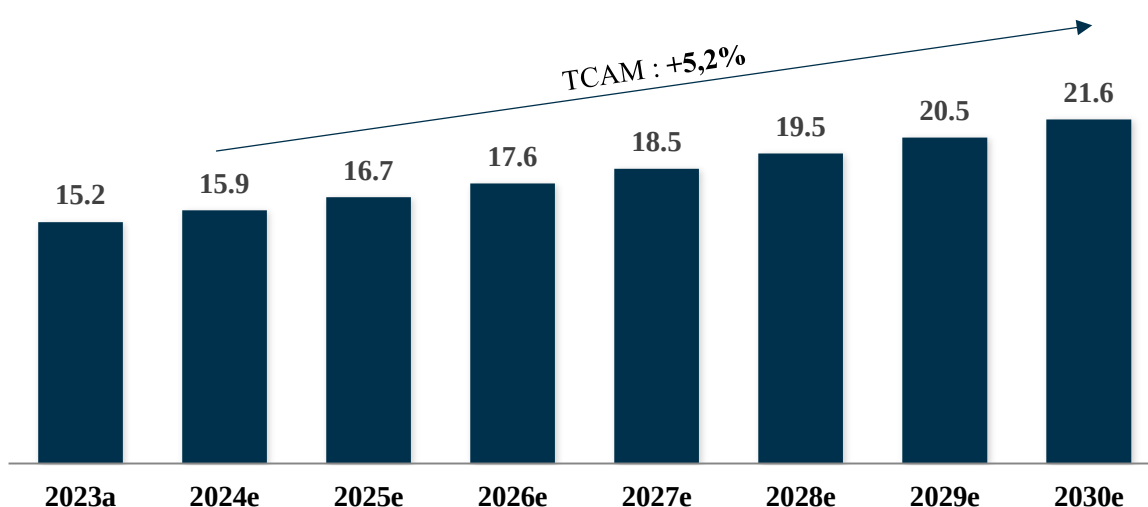
¹⁰ Dont TAAS (Testing As a Service), contrats de support, consommables liés aux déploiements grand-comptes et études.

FoodTech

Pour répondre aux attentes organoleptiques des consommateurs l'industrie agro-alimentaire doit assurer un niveau de qualité de ses produits constant et irréprochable. Les industriels font ainsi appel à l'analyse sensorielle, à la fois pour évaluer et connaître les caractéristiques sensorielles lors de la création d'un nouveau produit, mais aussi pour maîtriser les aspects organoleptiques lors des étapes de production des produits alimentaires. L'industrie fait appel aujourd'hui quasi exclusivement au jugement humain à travers de panels de consommateurs tests. Alpha MOS propose ainsi une offre disruptive pouvant se substituer au jugement humain.

Le Marché mondial des instruments analytiques alimentaires (premier marché d'Alpha MOS) est estimé à 15,2 Mds\$ en 2023. Après une année 2023 affectée par la baisse de la demande dans un contexte inflationniste, le marché devrait renouer avec la croissance et atteindre 15,9 Mds\$ en 2024, avec un taux de croissance annuel moyen estimé à 5,2 % pour atteindre 21,6 Mds\$ d'ici 2030.

Figure 4 – Marché mondial des instruments analytiques alimentaires (en milliards de dollars)



Source : 360iResearch (juin 2024)

La croissance du marché devrait être principalement soutenue par :

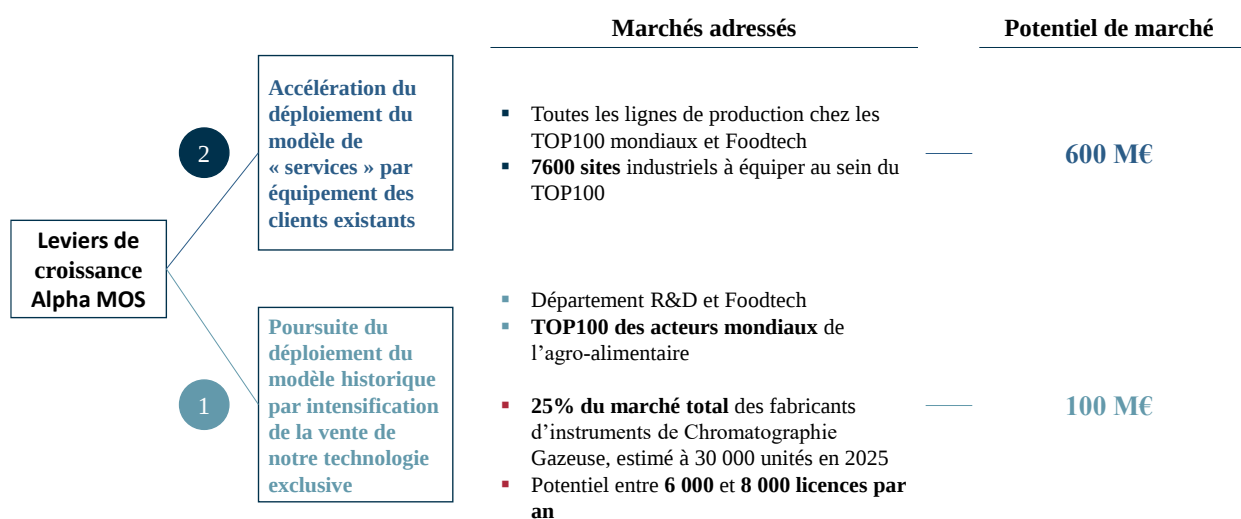
- L'augmentation des cas de maladies d'origine alimentaire dans le monde entier ;
- L'accent mis par les gouvernements sur des réglementations strictes en matière de sécurité alimentaire ;
- L'utilisation croissante d'instruments analytiques pour obtenir des informations quantitatives et qualitatives.

Alpha MOS s'adresse aujourd'hui principalement à des clients grands comptes dans le Top 100 des entreprises mondiales de l'agroalimentaire (Nestlé, Pepsi Co, Danone, Savencia etc.) et opère plus spécifiquement à deux niveaux dans leur chaîne de valeur :

- En amont, avec leurs équipes de R&D, en leur permettant d'accélérer le développement de leurs nouveaux produits (nouvelles boissons, nouveaux produits alimentaires, etc.) grâce au modèle historique d'Alpha MOS de vente d'instruments et de monétisation de base de données. D'après la société ce segment représente un marché potentiel de 100 M€ ;

- En aval, en augmentant fortement leurs capacités de test de leurs produits finis (réduction du risque de non-qualité, rappels produits, etc.) grâce au modèle additionnel de mise à disposition d'équipements d'Alpha MOS. D'après la société Alpha MOS, ce segment représente un marché annuel potentiel de 600 M€.

Figure 5 – Axes de croissance identifiés par Alpha MOS



Source : société

MedTech

Dans leur dernier rapport daté de 2021, la Fédération internationale du diabète (FID) estime que plus de 530 millions d'adultes (20-79 ans) vivent avec un diabète de type 1 ou 2.

Le diabète de type 1, qui survient essentiellement chez l'enfant ou l'adulte jeune représente environ 10% des cas.

Le diabète de type 2, qui est la forme la plus fréquente (plus de 90 %), survient essentiellement chez l'adulte mais peut apparaître également dès l'adolescence. Les principaux facteurs contribuant à l'augmentation de ce type de diabète sont les suivants :

- L'urbanisation ;
- Une population vieillissante ;
- Une diminution du niveau d'activité physique ;
- Une augmentation de la prévalence de surpoids et d'obésité.

L'évolution du nombre de diabétiques serait la suivantes, en fonction des régions du monde :

- Amérique du Nord et Caraïbes : 51 millions en 2021, 57 millions en 2030 et 63 millions en 2045 (soit une augmentation de 24%) ;
- Amérique Centrale et du Sud : 32 millions en 2021, 40 millions en 2030, et 49 millions en 2045 (soit une augmentation de 50%) ;
- Europe : 61 millions en 2021, 67 millions en 2030, et 69 millions en 2045 (soit une augmentation de 13%) ;

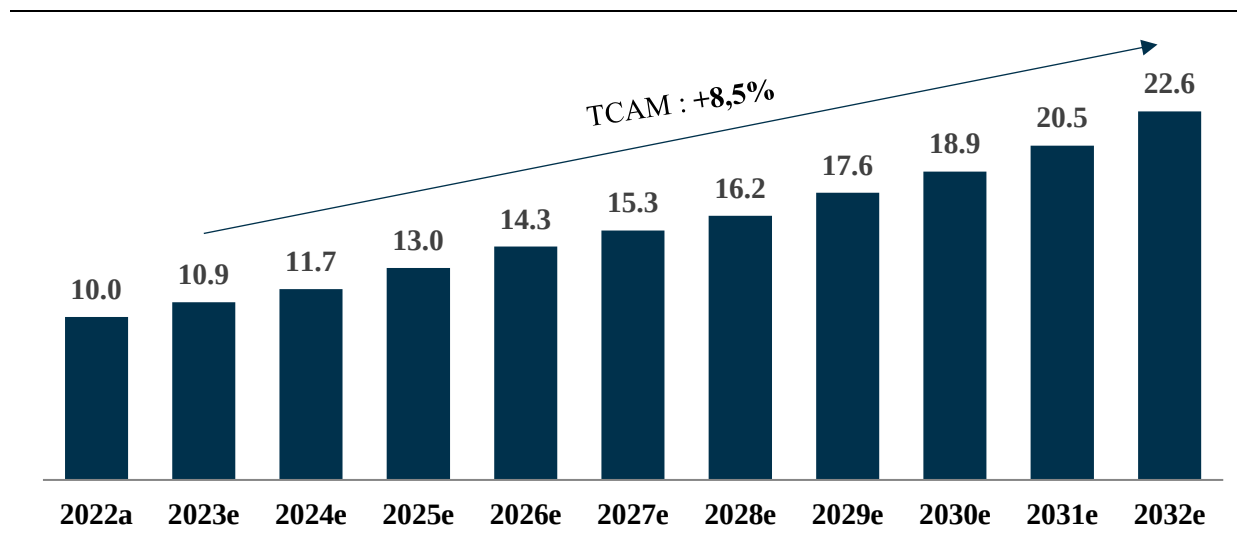
- Au Moyen-Orient et en Afrique du Nord : 73 millions en 2021, 95 millions en 2030, et 136 millions en 2045 (soit une augmentation de 87%) ;
- En Afrique : 24 millions en 2021, 33 millions en 2030, et 55 millions en 2045 (soit une augmentation de 134%) ;
- En Asie du Sud-Est : 90 millions en 2021, 113 millions en 2030, et 152 millions en 2045 (soit une augmentation de 68%) ;
- Pacific Occidental : 206 millions en 2021, 238 millions en 2030, et 260 millions en 2045 (soit une augmentation de 27%).

Selon la FID, le nombre total de personnes diabétiques devrait ainsi atteindre 643 millions d'ici 2030 et 783 millions d'ici 2045, soit un adulte sur huit.

On distingue actuellement deux systèmes de mesure du glucose. Le CGM (Continuous Glucose Monitoring), d'une part, est un système de mesure du glucose en continu qui permet principalement de suivre les taux de glucose 24 h/24 et 7 j/7, à quelques minutes d'intervalle, grâce à un petit capteur placé sur l'abdomen ou le bras à l'aide d'un dispositif d'insertion automatique. Le BGM (Blood Glucose Monitoring), d'autre part, qui implique des tests périodiques au doigt pour mesurer la glycémie. BOYDSense est aujourd'hui positionné sur le marché du Blood Glucose Monitoring (BGM). En effet, grâce à son produit Lassie (dispositif permettant aux personnes atteintes de diabète de mesurer avec précision, par l'haleine, les valeurs de glycémie), l'entreprise offre une méthode alternative aux méthodes invasives de mesure de la glycémie.

Le marché mondial de la surveillance glycémique est évalué à 10,0 Mds\$ en 2022, dont 67% correspondant au BGM et 33% au CGM. Il devrait représenter environ 22,6 Mds\$ d'ici 2032, avec un taux de croissance annuel moyen de 8,5 %.

Figure 6 – Marché mondial de la surveillance glycémique (en milliards de dollars)



Source : Market.us (octobre 2023)

b. Environnement concurrentiel

FoodTech

L'analyse sensorielle étant aujourd'hui encore largement dominée par l'utilisation de panels humain, le positionnement d'Alpha MOS reste un positionnement de « niche » avec peu de concurrents directs. Si on élargit le spectre aux équipements et services utilisés par les gros industriels agro-alimentaires, Alpha MOS évolue dans un écosystème fragmenté tant par la taille de ses acteurs que par le degré de

spécialisation de ceux-ci. Si la concurrence est majoritairement Coréenne, Allemande et Anglaise, celle-ci est éclatée et composée de quelques grands acteurs, généralement peu spécialisés, et une multitude de plus petites entreprises spécialisées dans un domaine spécifique.

Les principaux acteurs par segments de marché sont :

- Technologie : Thermo Fisher Scientific (USA), Agilent (USA), Shimadzu (JP), Bruker (USA) ;
- Panel Sensoriel : Merieux (France), Eurofins (France), SGS (Suisse) ;
- Recherches de données (de type AroChemBase) : SPSS IBM (USA), Matlab (USA), Tastry (USA).

MedTech

Le marché de la surveillance de la glycémie est très fragmenté, avec peu de grands fabricants présents sur le marché.

- Le marché des appareils CGM (Continuous Glucose Monitoring) est dominé par des acteurs majeurs comme Dexcom, Medtronic, Abbott et Senseonics.
- Le marché des appareils BGM (Blood Glucose Meters) comprend des acteurs plus génériques dont Roche, LifeScan, Arkay, Ascensia. Les innovations technologiques récentes ont aidé les entreprises à renforcer leur présence sur le marché.

3.1.5 Analyse des comptes d'Alpha MOS

Les comptes consolidés d'Alpha MOS sont établis suivant les normes comptables internationales : International Financial Reporting Standards (« IFRS »). La clôture annuelle de chaque exercice comptable est fixée au 31 décembre.

Les commentaires relatifs à l'évolution des performances historiques d'Alpha MOS s'appuient sur les sources d'informations publiques suivantes :

- Les rapports financiers annuels et semestriels publiés par Alpha MOS de 2019 à 2024 ;
- Les présentations investisseurs et communiqués de presse disponibles sur le site internet d'Alpha MOS.

a. Compte de résultat consolidé

en K€ - au 31/12	2020	2021	2022	2023	S1 2024
Chiffre d'affaires	3,609	5,682	5,810	4,505	2,487
% croissance du CA	(20.2%)	57.4%	2.3%	(22.5%)	(9.4%)
Autres produits des activités courantes	412	604	952	678	283
Variation des stocks de produits finis	(90)	(17)	(38)	56	192
Achats consommés	(1,404)	(1,676)	(2,209)	(2,082)	(1,129)
Charges de personnel	(3,758)	(4,147)	(4,448)	(4,758)	(2,256)
Charges externes	(1,586)	(1,488)	(2,203)	(1,958)	(844)
Impôts et taxes	(51)	(54)	(57)	(59)	(27)
Autres achats et charges externes	(110)	(77)	(93)	(139)	(104)
Excédent brut d'exploitation	(2,978)	(1,173)	(2,287)	(3,757)	(1,398)
Marge (%)	(82.5%)	(20.6%)	(39.4%)	(83.4%)	(56.2%)
Dotations aux amortissements	(313)	(527)	(630)	(570)	(215)
Dotations aux provisions nettes	(236)	-	(18)	24	55
Résultat opérationnel courant	(3,527)	(1,700)	(2,934)	(4,303)	(1,558)
Marge (%)	(97.7%)	(29.9%)	(50.5%)	(95.5%)	(62.6%)
Autres charges	(29)	(71)	(14)	(201)	(11)
Autres produits	50	35	584	665	11,731
Résultat opérationnel	(3,506)	(1,736)	(2,364)	(3,839)	10,162
Marge (%)	(97.1%)	(30.6%)	(40.7%)	(85.2%)	408.6%
Charges financières	(327)	(260)	(325)	(1,012)	(416)
Produits financiers	-	70	2	108	285
Résultat financier	(327)	(190)	(323)	(904)	(131)
Résultat de l'ensemble consolidé avant impôts	(3,833)	(1,926)	(2,687)	(4,743)	10,031
Impôt sur les bénéfices	(13)	(1)	(11)	-	2
Quote-part de résultat des entreprises associées					(276)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(3,846)	(1,927)	(2,698)	(4,743)	9,757
Marge (%)	(106.6%)	(33.9%)	(46.4%)	(105.3%)	392.3%
Part revenant aux intérêts minoritaires	-	-	(17)	(12)	1
Résultat net part de Groupe	(3,846)	(1,927)	(2,681)	(4,731)	9,756

Source : Société.

N.B. : Il est précisé que depuis le 5 avril 2024, la Société consolide sa filiale BOYDSense par mise en équivalence (compte tenu de la perte de contrôle de cette dernière), alors que cette filiale était précédemment consolidée par intégration globale.

Evolution du chiffre d'affaires

Au 31 Décembre 2023, le chiffre d'affaires consolidé constitué des ventes d'instruments et services associé ressort à 4,5 M€ en retrait de -22% par rapport au précédent exercice. Après un premier semestre de croissance commerciale (revenu S1/2023 +14% par rapport à S1/2022), ce retrait s'explique par un second semestre qui a été marqué par un fort ralentissement des investissements et une baisse de revenu de 48% par rapport à S2/2022. Un ralentissement principalement expliqué par la situation macro-économique mondiale (guerre en Ukraine et en Israël) et la forte inflation en 2023 qui a affecté la consommation des ménages et donc impacté les industriels de l'agroalimentaire.

D'un point de vue géographique, l'Europe reste le premier marché de la Société avec 32% des ventes, suivie de l'Amérique du Nord, la zone Japon/Corée et le reste de l'Asie.

- EMEA : 32% du chiffre d'affaires annuel vs. 31% en 2022 ;
- US : 26% du chiffre d'affaires annuel vs. 24% en 2022 ;
- Japon/Corée : 22% du chiffre d'affaires annuel vs. 14% en 2022 ;
- Asie Pacifique : 20% du chiffre d'affaires annuel vs. 31% en 2022.

En termes d'activités, on constate une amélioration du mix des revenus avec une progression de la part des revenus récurrents (Testing as a service, contrats de support, consommables liés aux déploiements grands-comptes, et études) en 2023 avec 35% du CA 2023 vs 26% en 2022.

La Société a par ailleurs réalisé d'importants progrès dans la pénétration des grands comptes avec en particulier :

- Coca-Cola (USA) : inscription du nez électronique Héracles dans le manuel qualité interne de l'entreprise, ouvrant ainsi la porte à l'installation d'instruments Alpha MOS chez les embouteilleurs du groupe ;
- Mengniu (Chine) : installation du nez électronique Héracles dans 4 de leur 37 usines (11% de pénétration).

Alpha MOS a conclu le premier semestre 2024 avec un chiffre d'affaires en baisse de 9%, à 2,5 M€ mais avec des prises de commandes en hausse de 30% sur la même période par rapport au S1 2023. Au niveau du mix géographique, l'Asie a contribué à 55% du chiffre d'affaires du premier semestre 2024, suivi de l'Amérique du Nord (25 %) et de la région EMEA (20%).

Evolution de la structure de coûts et de la rentabilité opérationnelle

Concernant l'activité FoodTech, l'excédent brut d'exploitation est négatif à hauteur de 2,6 M€ en 2023 (en recul de 1,4 M€ par rapport à l'exercice précédent) et à hauteur de 1,1 M€ au premier semestre 2024 (en léger recul de 59 k€ par rapport au premier semestre 2023) :

en K€ - Compte de résultat FoodTech	2022	2023	S1 2024
Produits des activités ordinaires	5,810	4,505	2,487
Autres produits des activités courantes	322	233	109
Variation des stocks de produits finis	(38)	56	-
Achats consommés	(1,982)	(2,044)	(921)
Charges de personnel	(3,714)	(4,027)	(2,058)
Charges externes	(1,513)	(1,453)	(694)
Impôts et taxes	(54)	(55)	(26)
Autres achats et charges externes	(94)	141	-
Excédent brut d'exploitation	(1,263)	(2,644)	(1,103)

Source : Société

Le recul important en 2023 s'explique principalement par les raisons suivantes :

- Une baisse du chiffre d'affaires qui explique environ 0,8 M€ de la baisse de l'EBE ;
- Un recul du taux de marge brute principalement dû à un effet mix avec la baisse des ventes directes les mieux margées (49% du chiffre d'affaires en 2023 vs 55% en 2022) ainsi que la forte inflation de certains composants en 2023 qui n'a pu être que partiellement répercutée dans les prix de vente ;
- Une hausse de 0,3 M€ des charges de personnel, soit +8,4% par rapport à l'exercice précédent.

Les charges externes s'établissent à 1,5 M€ en légère baisse de 0,06 M€ par rapport à 2022.

L'amélioration du taux de marge au S1 2024 (63% contre 59% au S1 2023) est liée à la baisse des charges de personnels et des charges externes, qui a permis de compenser une partie de la baisse de chiffre d'affaires.

Le changement comptable à partir du 1^{er} avril 2024 (mise en équivalence de l'activité MedTech préalablement consolidée par intégration globale) s'est traduit par un résultat opérationnel non courant de 11,5 M€ au niveau des comptes consolidés d'Alpha MOS au S1 2024, correspondant à la reconnaissance de la plus-value entre la juste valeur des titres BOYDSense et leur valeur historique.

Concernant l'activité MedTech, qui en est encore au stade de développement (pas encore de chiffre d'affaires généré) l'excédent brut d'exploitation reste stable en 2023 et s'établit à -1,1 M€ et à -0,3 M€ au S1 2024 :

en K€ - Compte de résultat MedTech	2022	2023	S1 2024
Produits des activités ordinaires	-	-	-
Autres produits des activités courantes	630	445	70
Achats consommés	(227)	(38)	(17)
Charges de personnel	(934)	(731)	(198)
Charges externes	(490)	(505)	(150)
Impôts et taxes	(3)	(4)	(1)
Autres achats et charges externes	-	(280)	-
Excédent brut d'exploitation	(1,024)	(1,113)	(296)

Source : Société

L'activité Medtech a continué sa progression en 2023 notamment grâce au déblocage de la deuxième tranche de financement européen (2,5 M€ au total dont 1,15 M€ en juillet 2022 et 1,0 M€ en novembre 2023), la filiale a pu poursuivre l'amélioration de son produit et du logiciel associé. Une deuxième étude clinique menée en partenariat avec le CHU de Toulouse a permis de valider l'intérêt du dispositif mis en place par BOYDSense et d'envisager la suite du développement de l'activité avec pour horizon une mise sur le marché en 2027.

Le groupe a de plus maintenu ses efforts en matière de R&D avec près de 2,1 M€ dépensés en 2023 sur les deux filiales du groupe (dont environ 0,6 M€ capitalisées au bilan) contre 1,7 M€ en 2022, avec une intensification des efforts sur l'activité Medtech visant principalement au développement de prototypes et des algorithmes embarqués.

en K€ - au 31/12	2019	2020	2021	2022	2023
FoodTech	1,057	892	795	716	566
MedTech	1,502	1,276	858	966	1,510
Total dépenses R&D	2,559	2,168	1,653	1,682	2,076
<i>Dont charges de personnel</i>	<i>1,533</i>	<i>1,554</i>	<i>1,284</i>	<i>1,233</i>	<i>1,214</i>
<i>Dont charges externes directes</i>	<i>1,026</i>	<i>614</i>	<i>369</i>	<i>862</i>	<i>449</i>
Dépenses immobilisées	(342)	(257)	(467)	(880)	(613)
Total impact P&L	(2,217)	(1,911)	(1,186)	(802)	(1,463)

Source : société

Au cours du premier semestre 2024, une accélération du marketing scientifique (présentation des résultats de la 2e étude clinique réalisée avec le CHU de Toulouse, présentation du prototype de démonstration à des médecins référents) a été permise par l'augmentation des moyens à travers la levée de fonds de 7 M€ réalisée en avril 2024, qui donne à BOYDSense une autonomie financière jusqu'à mi-2025 environ.

b. Bilan économique

en K€ - au 31/12	31-déc-20	31-déc-21	31-déc-22	31-déc-23	30-juin-24
Ecart d'acquisition	-	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	1,103	1,368	2,109	2,370	390
Immobilisations corporelles	356	349	306	300	275
Immobilisations financières	176	378	416	218	167
Participations dans les entreprises associées	-	-	-	-	11,099
Droit d'utilisation relatif aux contrats de location	877	1,002	798	546	477
Autres actifs non courants	20	2	-	2	-
Total actifs non courants	2,532	3,099	3,629	3,436	12,408
Stocks	621	520	714	960	1,258
Clients et comptes rattachés	350	911	678	546	574
Autres actifs courants	577	715	620	471	445
Fournisseurs et comptes rattachés	(701)	(667)	(929)	(913)	(590)
Autres dettes et comptes de régularisation	(2,917)	(4,672)	(4,052)	(4,807)	(1,178)
Besoin en fonds de roulement	(2,070)	(3,193)	(2,969)	(3,743)	509
Capitaux employés	462	(94)	660	(307)	12,917
Capital	1,695	2,047	2,036	2,036	5,182
Primes	3,340	5,835	5,846	5,846	8,957
Réserves consolidées	(3,276)	(7,204)	(8,907)	(11,259)	(15,964)
Ecart de conversion	92	-	-	-	-
Résultat part du groupe	(3,846)	(1,927)	(2,681)	(4,731)	9,756
Actions propres	-	-	-	-	-
Intérêts minoritaires	-	-	(143)	(155)	-
Autres fonds propres	-	-	-	-	-
Capitaux propres	(1,995)	(1,249)	(3,849)	(8,263)	7,931
Provisions pour risques et charges	179	141	122	195	145
Dettes financières et passifs dérivés	2,001	2,225	5,016	6,488	4,781
Dette de location	931	1,067	886	630	553
Autres passifs non courants	330	437	1,665	1,451	204
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(984)	(2,715)	(3,180)	(808)	(697)
Dettes nettes	2,278	1,014	4,387	7,761	4,841
Financement des capitaux employés	462	(94)	660	(307)	12,917

Source : Société.

N.B. : Il est précisé que depuis le 5 avril 2024, la Société consolide sa filiale BOYDSense par mise en équivalence (compte tenu de la perte de contrôle de cette dernière), alors que cette filiale était précédemment consolidée par intégration globale.

Les capitaux propres de la société Alpha MOS étaient positifs à hauteur de 7,9 M€ au 30 juin 2024 (versus des capitaux propres négatifs à hauteur de -8,3 M€ au 31 décembre 2023). Cette variation s'explique essentiellement par l'augmentation de capital faite en avril 2024 afin de renforcer le capital de la Société après une accumulation de pertes les années précédentes.

Au 30 juin 2024, la dette financière nette consolidée d'Alpha MOS s'élève à 4,2 M€ et se compose principalement de :

- 0,1 M€ d'avances en comptes courants d'associés (intérêts inclus) ;
- 4,8 M€ de dettes financières et passifs dérivés principalement composées de :
 - o 3,1 M€ d'emprunt obligataire dont 3,0 M€ d'obligations convertibles en actions (OCA) émises par la FoodTech en 2022 et souscrites par NextStage

A noter que la société est actuellement en exécution d'un plan de continuation permettant le règlement des dettes antérieures au redressement judiciaire ayant eu lieu en septembre 2014. Au 30 juin 2024, la dette liée au plan de continuation s'élève à 640 K€.

Après une forte augmentation de la dette financière nette en 2023, principalement en raison de la consommation de la trésorerie pour le financement de l'exploitation (-2,4 M€ vs 2022), la dette financière nette s'est fortement réduite au premier semestre 2024 à la suite de plusieurs événements :

- La FoodTech a bénéficié d'un apport complémentaire en compte courant de 1,0 M€ (0,5 M€ par Ambrosia Investments en février et 0,5 M€ par Jolt Capital en mars) ;
- La conversion des 4,3 M€ de comptes courants d'associés en capitaux propres lors de l'augmentation de capital ayant eu lieu le 4 avril 2024.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) est structurellement négatif depuis 2020 en raison de l'impact des autres dettes et comptes de régularisation et évolue entre -30% et 7% du chiffre d'affaires sur la période.

Les actifs non courants s'élèvent à 12,4 M€ au 30 juin 2024 et se composent principalement de :

- 11,1 M€ de participation dans BOYDSense, à la suite de la mise en équivalence depuis avril 2024 ;
- 0,5 M€ de droits d'utilisation relatifs aux contrats de location ;
- 0,4 M€ d'immobilisations incorporelles (frais de R&D) ;
- 0,3 M€ d'immobilisations corporelles (installations générales, agencements et mobilier, matériel de bureau, et informatique) ;
- 0,2 M€ d'immobilisations financières.

3.1.6 Présentation du Plan d'Affaires d'Alpha MOS

a. FoodTech

Le Plan d'Affaires 2024-2027 a été préparé par le management à la fin du mois de mai 2024 puis mis à jour au début du mois d'octobre 2024, sur la base des performances historiques et des projections des équipes opérationnelles. Il reflète les ambitions du management d'atteindre la rentabilité avec un EBITDA positif à horizon 2027. Les principales hypothèses de ce Plan d'Affaires sont les suivantes :

- Un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de +15,9% sur la durée du Plan d'Affaires à horizon 2027 ;
- Une marge brute stable qui s'élève à 60% sur la durée du Plan d'Affaires ;
- Des charges de personnel en légère progression avec une croissance annuelle de +2,8% sur la durée du Plan d'Affaires, avec un taux d'inflation fixé à 2% et un seul recrutement prévu à horizon 2027 ;
- Le CIR a été fixé à 0,1 M€ par an sur la durée du BP, un chiffre en baisse par rapport à 2022 et 2023 (0.15 M€) en cohérence avec la volonté du management de limiter les efforts d'investissements sur la durée du Plan. Le CIR étant un élément récurrent de l'activité de la société, et étant prévu de continuer les efforts de R&D sur la durée du Plan d'Affaires, il a été décidé de ne pas le retraiter et de le maintenir au-dessus de l'EBITDA ;

- Le besoin en fonds de roulement d'exploitation a été projeté sur la base de montants de DIO, DSO, DPO en ligne avec l'historique avec une rationalisation à partir du S2 2024 en raison des mesures d'internalisation de la production effectuée au S1 2024, permettant une meilleure gestion des stocks ;
- Les CAPEX sont fixés à 0,3 M€ en 2024 et 2025, puis 0,4 M€ en 2026 et 2027. Un niveau en ligne avec la volonté du management de réduire les efforts d'investissement sur la durée du Plan ;
- Le Plan d'Affaires ne comportant pas le détail des prévisions de D&A, ODDO BHF a estimé une convergence progressive des D&A avec le montant des CAPEX à horizon 2027.

b. MedTech

L'activité Medtech ne génère aujourd'hui aucun revenu, le matériel étant toujours en cours de développement. BOYDsense est en effet pionnière dans le développement de solutions non invasives de mesure de la glycémie. La mise au point de sa solution d'analyse du souffle, si elle est encore incertaine, pourrait aboutir à terme à des revenus importants compte tenu de la profondeur du marché (1 adulte sur 8 sera diabétique d'ici 2030 d'après les dernières estimations de la FID et l'absence de concurrent direct à moyen terme d'après le management).

Le management a élaboré un Plan d'Affaires à la fin du mois de mai 2024, portant sur la période 2024-2030 et ayant pour principales hypothèses :

- Des besoins de financement futurs importants sur la période 2024-2027 ;
- Une mise sur le marché de la solution fin 2027. La société a pour ambition l'obtention de l'agrément pour le remboursement de sa solution 1,5 an après sa mise sa commercialisation. Le taux de pénétration du marché anticipé, 2,5 ans après l'agrément est d'environ 16% des diabétiques de type 2 ;
- Un prix de vente par unité constant sur la durée du plan ;
- Une amélioration de la marge de brute de 21% en 2027 à 35% en 2030 grâce aux économies d'échelles ;
- Une forte progression des charges de personnel avec une croissance annuelle de +22% sur la durée du Plan d'Affaires, expliquée par le triplement du nombre d'employés et un taux d'inflation fixé à 2% ;
- Le management prévoit une forte augmentation du Crédit d'Impôt Recherche (CIR), de 0,1 M€ 2024 à 0,4 M€ 2027 en cohérence avec l'effort de recherche nécessaire pour la mise au point du produit, suivi d'une stabilisation à 0,2 M€ par an entre 2028 et 2030. Le CIR étant un élément récurrent de l'activité de la société, et étant prévu de continuer les efforts de R&D sur la durée du Plan d'Affaires, il a été décidé de ne pas le retraiter et de le maintenir au-dessus de l'EBITDA ;
- Le besoin en fonds de roulement d'exploitation a été projeté sur la base de montants de *Days Inventory Outstanding* (DIO), *Days Sales Outstanding* (DSO) et *Days Payable Outstanding* (DPO) avec des délais de règlement à 40 jours pour les clients et 60 jours pour les fournisseurs ;
- Un effort d'investissement important précédant la mise sur le marché avec 11,7 M€ de CAPEX cumulés entre 2024 et 2027, principalement composés de la R&D capitalisée, puis un niveau de CAPEX normatif à c. 0,2% du chiffre d'affaires sur le reste du plan d'affaires ;

- Une forte progression également des D&A sur la période 2024-2027, en accord avec l'augmentation des CAPEX, puis une décroissance sur la période 2028-2030.

3.1.7 Hypothèses générales des travaux d'évaluation

a. Principales sources d'information

Les analyses conduites dans le présent document s'appuient sur les sources d'information suivantes :

- Pour les marchés d'Alpha MOS : la presse spécialisée et les analyses de la société ;
- Pour la performance historique : les rapports financiers annuels et semestriels publiés par Alpha MOS depuis 2020, ainsi que les présentations et communiqués de presse disponibles sur le site internet d'Alpha MOS ;
- Pour les projections financières d'Alpha MOS : le Plan d'Affaires établi par le management de la Société en mai 2024 tel que mis à jour début octobre 2024 ;
- Pour les données boursières relatives à Alpha MOS : Euronext CIQ, et Bloomberg ;
- Pour le calcul des multiples de l'échantillon de sociétés cotées : les informations publiques disponibles et Capital IQ ;
- Pour les analyses de transactions sur le secteur d'activité d'Alpha MOS : les informations publiques disponibles, Mergermarket, Orbis et Capital IQ ;
- Notes de l'analyste suivant la valeur ;
- Plusieurs séances de questions et réponses avec les représentants d'Alpha MOS et de l'Initiateur.

b. Nombre d'actions

Le nombre d'actions Alpha MOS utilisé dans le cadre de l'appréciation du Prix d'Offre correspond au nombre d'actions composant le capital d'Alpha MOS au jour du dépôt du projet d'Offre, soit 25 909 716. Il est précisé que la société ne détient aucune action en propre.

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

La dette nette après ajustement d'Alpha MOS s'élève à 3,8 M€ au 30/06/2024.

La dette nette a été calculée sur la base des comptes consolidés d'Alpha MOS au 30/06/2024, puis ajustée, après échanges avec le management de la Société, de certains éléments.

<i>En M€</i>	30/06/2024
Comptes courants d'associés	100
Dettes financières long terme	3,400
Passif financier dérivé	92
Dettes financières court terme	1,282
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(697)
Dettes financière nette	4,177
Dette liée au plan de continuation (au 30/06/2024)	640
Valorisation des déficits fiscaux Alpha MOS	(1,121)
Indemnités de départ en retraite	128
Ajustements	(353)
Dette financière nette ajustée	3,824

Source : Société

3.2 Critères d'évaluation écartés et retenus

3.2.1 Critères d'évaluation écartés

a. Actif net comptable et actif net réévalué

Le calcul de l'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'actif net comptable (ANC) des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors-bilan, et donc à évaluer séparément les actifs et passifs (hors capitaux propres) en tenant compte de l'ensemble des éléments non reflétés par le bilan.

Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières, etc.), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas d'Alpha MOS.

Bien que ce critère ne permette pas d'appréhender la rentabilité de l'exploitation de la Société, il convient de noter que l'ANC de la société Alpha MOS est négatif à hauteur de -8.2 M€ au 31 décembre 2023, soit -0.32 € par action Alpha MOS. Au 30 juin 2024, sur la base des comptes de la Société intégrant la mise en équivalence de BOYDSense, l'ANC est positif à hauteur de 7,9 M€, soit 0,31 € par action Alpha MOS.

b. Actualisation des dividendes

Cette méthode consiste à actualiser les dividendes futurs de la société Alpha MOS. Sa pertinence dépend de la politique de distribution menée par la direction et présente le biais de mieux valoriser les sociétés dont les taux de distribution sont les plus élevés, sans tenir compte de l'impact à moyen terme des arbitrages entre distribution, autofinancement et investissement.

La Société n'a versé aucun dividende sur les 3 derniers exercices, l'absence de politique de dividende ne permet donc pas de mettre en œuvre la méthode par l'actualisation des dividendes futurs.

¹¹ Consommation de trésorerie calculée sur la base des Free Cash Flow au S1 2024 (cf. DCF).

¹² Consommation de trésorerie au S1 2024 estimée sur la base du taux d'épuisement des liquidités (*cash burn rate*) de ~260 k€ par mois.

c. Multiples de sociétés cotées comparables

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples d'évaluation de sociétés cotées comparables à Alpha MOS, tels qu'ils ressortent d'une part de leurs cours de bourse, et d'autre part de leurs soldes de gestion prévisionnels.

La pertinence de la méthode est notamment liée à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés directement comparables à Alpha MOS au regard des critères d'activité, de croissance, de rentabilité, de présence géographique, de place de cotation et de taille.

Or, une analyse approfondie des marchés sur lesquels opère Alpha MOS fait ressortir des concurrents directs ou indirects ne répondant pas de manière satisfaisante à l'ensemble de ces critères, principalement en raison de :

- Leur taille très significativement supérieure à celle d'Alpha MOS et/ou la grande diversification de leurs activités (la totalité de l'échantillon est composée de sociétés dont la capitalisation boursière est comprise entre 1,4 Md€ et 200 Mds€) ;
- Les niveaux de croissance et de marge historiques non comparables avec Alpha MOS, la totalité de l'échantillon considéré est en effet composée d'entreprises matures et rentables avec des marges d'EBITDA comprises entre 18% et 25% en 2023 tandis qu'Alpha MOS n'a toujours pas atteint son seuil de rentabilité ;
- L'absence de données prospectives suffisantes sur Alpha MOS pour effectuer une comparaison sérieuse des agrégats futurs.

Ainsi, l'impossibilité de déterminer un échantillon homogène disqualifie la méthode des multiples de sociétés cotées comparables. Toutefois, pour la complète information du lecteur, les multiples d'évaluation de Thermo Fisher Scientific, Shimadzu, Bruker, Spectris, Agilent Technologies, BioMérieux, Revvity, Renishaw, Neogen, Oxford Instruments, Eurofins Scientific, SGS et Bureau Veritas sont présentés ci-après à titre strictement indicatif.

Présentation de l'échantillon

Fournisseurs d'équipements d'essais

Thermo Fisher Scientific, société cotée sur le New York Stock Exchange, est spécialisée dans la conception, fabrication et commercialisation d'équipements de laboratoire et d'instruments scientifiques. Le chiffre d'affaires consolidé de **39,5 Mds€** relatif à l'exercice clos le 31/12/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Amérique du Nord (53%), Europe (25%), Asie Pacifique (18%), Reste du monde (4%) ;
- Par activité : Produits de laboratoire et services biopharmaceutiques (52%), Solutions pour les sciences de la vie (22%), Instruments analytiques (16%), Diagnostics spécialisés (10%).

Agilent Technologies, société cotée sur le New York Stock Exchange, produit des appareils d'analyse, logiciels et consommables notamment utilisés dans les laboratoires scientifiques. Le chiffre d'affaires consolidé de **6,3 Mds€** relatif à l'exercice clos le 31/10/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Reste du monde (45%), Etats-Unis (35%), Chine (20%) ;
- Par activité : Sciences de la vie et marchés appliqués (56%), CrossLab d'Agilent (23%), Diagnostics et génomique (21%).

BioMérieux, société cotée sur Euronext Paris, est un acteur mondial dans le domaine du diagnostic in vitro depuis 60 ans : elle offre des solutions de diagnostic (systèmes, réactifs, logiciels et services) qui

déterminent l'origine d'une maladie ou d'une contamination. Le chiffre d'affaires consolidé de **3,6 Mds€** relatif à l'exercice clos de 31/12/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Amérique du Nord (44%), EMEA (32%), Asie Pacifique (17%), Amérique latine (6%) ;
- Par activité : Applications cliniques (84%), Applications industrielles (16%).

Revvity, société cotée sur le New York Stock Exchange, est un fournisseur de premier plan de solutions, de technologies, d'expertise et de services dans le domaine de la santé. Le chiffre d'affaires consolidé de **2,5 Mds€** relatif à l'exercice clos de 31/12/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Amérique (44%), Asie (29%), Europe (27%) ;
- Par activité : Diagnostics (53%), Sciences de la vie (47%).

Bruker, société cotée sur le Nasdaq, est spécialisée dans la fabrication d'instruments scientifiques et de solutions analytiques et diagnostiques. Le chiffre d'affaires consolidé de **2,7 Mds€** relatif à l'exercice clos le 31/12/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Europe (33%), Asie Pacifique (33%), Etats-Unis (26%), Reste du monde (8%) ;
- Par activité : BSI CALID (32%), BSI Nano (32%), BSI BioSpin (27%), Bruker Energy & Supercon Technologies (9%).

Shimadzu, société cotée sur le Tokyo Stock Exchange, est spécialisée dans l'instrumentation analytique et physique, le diagnostic médical et l'aéronautique. Le chiffre d'affaires consolidé de **3 Mds€** relatif à l'exercice clos le 31/03/2024 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Japon (42%), Chine (20%), Amérique (14%), Reste de l'Asie (12%), Europe (10%), Autres (3%) ;
- Par activité : Instruments d'essai et de mesure (66%), Équipements médicaux (14%), Équipements industriels (13%), Équipements aéronautiques (6%), Autres (2%).

Renishaw, société cotée sur le London Stock Exchange, est un leader mondial des systèmes de mesure et de fabrication pour les marchés laboratoire & clinique, atelier d'usinage, robotique & automatisation et équipements semi-conducteurs. Le chiffre d'affaires consolidé de **808,6 M€** relatif à l'exercice clos de 30/06/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : APAC (45%), EMEA (32%), Amérique (24%) ;
- Par activité : Technologies de fabrication (94%), Instruments d'analyse et dispositifs médicaux (6%).

Neogen, société cotée sur le Nasdaq, est un acteur dans le développement et la commercialisation de solutions pour la sécurité alimentaire et animale sécurité. Le chiffre d'affaires consolidé de **759,9 M€** relatif à l'exercice clos de 31/05/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Etats-Unis et Canada (56%), EMEA (15%), Asie Pacifique (13%), Amérique latine (13%), Australie (3%) ;
- Par activité : Sécurité alimentaire (70%), Sécurité animale (30%).

Oxford Instruments, société cotée sur le London Stock Exchange, conçoit, et fournit des produits et des systèmes de haute technologie qui permettent aux plus grandes entreprises et aux communautés de recherche scientifique du monde entier d'imager, d'analyser et de manipuler des matériaux jusqu'aux niveaux atomique et moléculaire. Le chiffre d'affaires consolidé de **522,2 M€** relatif à l'exercice clos de 31/03/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Etats-Unis (27%), Chine (24%), Japon (11%), Reste de l'Asie (11%), Reste de l'Europe (10%), Allemagne (7%), Grande Bretagne (7%), Reste du monde (4%) ;
- Par activité : Matériaux et Caractérisation (53%), Recherche & Découverte (31%), Services & Santé (16%).

Fournisseurs de services d'essais

Eurofins Scientific, société cotée sur Euronext Paris, est l'un des leaders mondiaux dans le domaine des services analytiques et de l'expertise auprès des entreprises privées et des organismes publics des secteurs de la pharmacie, de l'alimentation et de l'environnement. Le chiffre d'affaires consolidé de **6,5 Mds€** relatif à l'exercice clos de 31/12/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Europe (51%), Amérique du Nord (39%), Reste du monde (11%) ;
- Par activité : Essais sur les denrées alimentaires et les aliments pour animaux, essais agroalimentaires et essais sur l'environnement (40%), BioPharma (30%), Services de diagnostic et produits (20%), Essais de produits de consommation et de technologie (10%).

Spectris, société cotée sur le London Stock Exchange, est spécialisée dans les instruments, équipements de test et les logiciels pour des applications industrielles. Le chiffre d'affaires consolidé de **1,7 Md€** relatif à l'exercice clos le 31/12/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Asie (36%), Europe (31%), Amérique du Nord (29%), Reste du monde (4%) ;
- Par activité : Autres secteurs (24%), Sciences de la vie / Pharmacie (18%), Industrie à dominante technologique (16%), Électronique et semi-conducteurs (12%), Automobile (10%), Métaux, minéraux, exploitation minière (10%), Recherche universitaire (10%).

SGS, société cotée sur le SIX Swiss Exchange, est un leader mondial de services spécialisés d'essai, d'inspection et de certification. Le chiffre d'affaires consolidé de **6,6 Mds€** relatif à l'exercice clos de 31/12/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Europe (36%), Asie Pacifique (34%), Amérique du Nord (12%), Amérique Latine (9%), Afrique & Moyen Orient (9%) ;
- Par activité : Industrie & Environnement (33%), Ressources naturelles (24%), Connectivité & produits (19%), Santé & Nutrition (13%), Assurance des entreprises (11%).

Bureau Veritas, société cotée sur Euronext Paris, est un leader mondial de services d'essai, d'inspection et de certification. Le chiffre d'affaires consolidé de **5,8 Mds€** relatif à l'exercice clos de 31/12/2023 est réparti comme suit :

- Par zone géographique : Europe (35%), Asie Pacifique (28%), Amérique (28%), Afrique & Moyen Orient (9%) ;
- Par activité : Bâtiments et Infrastructure (30%), Agroalimentaire & Produits de base (21%), Industrie (21%), Produits & Services de consommation (12%), Marine & Offshore (8%), Certification (8%).

La valeur d'entreprise des sociétés de l'échantillon est définie comme suit : capitalisation boursière calculée au 17 octobre 2024 + dernière dette financière nette publiée (y compris de loyers IFRS 16) + intérêts minoritaires (à la valeur comptable) – titres de participation (à la valeur comptable).

En M€					CA TCAM 2022 -			Marge EBITDA			Marge EBIT		
Entreprise	Pays	Capitalisation	Dette nette	VE	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Fournisseurs d'équipements d'essais													
Thermo Fisher Scientific Inc.	Etats-Unis	212,096	21,333	233,429	-7.7 %	-3.2 %	-0.3 %	25.2%	25.1%	25.6%	17.3%	22.6%	23.1%
Agilent Technologies, Inc.	Etats-Unis	38,389	1,064	39,453	-6.9 %	-6.4 %	-2.6 %	25.3%	29.6%	30.9%	21.5%	26.6%	27.5%
bioMérieux S.A.	France	12,640	52	12,692	+2.4%	+4.7%	+5.5%	23.3%	22.6%	23.3%	15.5%	15.7%	16.2%
Revvity, Inc.	Etats-Unis	14,073	1,902	15,975	-19.7 %	-9.3 %	-4.4 %	29.6%	31.5%	31.6%	13.9%	28.3%	28.9%
Bruker Corporation	Etats-Unis	8,827	1,931	10,758	+13.3%	+14.8%	+12.9%	20.2%	18.5%	19.8%	16.3%	16.2%	17.4%
Shimadzu Corporation	Japon	8,775	(897)	7,878	-3.4 %	-0.8 %	+0.9%	17.8%	17.9%	18.4%	14.2%	14.3%	14.8%
Renishaw plc	Royaume-Uni	2,968	(154)	2,814	+2.2%	+3.3%	+4.5%	20.9%	20.8%	23.3%	18.0%	17.1%	18.8%
Neogen Corporation	Etats-Unis	2,927	700	3,627	+24.8%	+14.2%	+10.4%	21.7%	22.4%	24.3%	9.8%	7.5%	8.3%
Oxford Instruments plc	Royaume-Uni	1,389	(60)	1,329	+10.4%	+8.7%	+7.4%	16.5%	18.5%	19.7%	13.5%	15.3%	16.7%
Moyenne					+1.7%	+2.9%	+3.8%	+22.3%	+23.0%	+24.1%	+15.6%	+18.2%	+19.1%
Médiane					+2.2%	+3.3%	+4.5%	+21.7%	+22.4%	+23.3%	+15.5%	+16.2%	+17.4%
Fournisseurs de services d'essai													
Eurofins Scientific SE	Luxembourg	10,673	2,810	13,482	-2.9 %	+2.2%	+4.0%	18.2%	21.8%	22.4%	11.0%	13.6%	14.2%
Spectris plc	Royaume-Uni	3,046	(244)	2,802	+11.6%	+3.6%	+6.7%	16.8%	19.7%	21.4%	14.0%	16.7%	18.4%
SGS SA	Suisse	19,122	2,525	21,647	+5.9%	+4.2%	+4.6%	17.4%	21.9%	22.8%	13.3%	14.9%	15.7%
Bureau Veritas SA	France	13,817	961	14,778	+3.8%	+4.7%	+5.2%	17.9%	20.0%	20.2%	15.0%	15.9%	16.2%
Moyenne					+4.8%	+3.3%	+5.1%	+17.5%	+21.1%	+22.2%	+12.8%	+15.1%	+16.1%
Médiane					+5.9%	+3.6%	+4.6%	+17.4%	+21.8%	+22.4%	+13.3%	+14.9%	+15.7%
Alpha MOS S.A.		11	4	15	-22.5 %	--	--	--	--	--	--	--	--

En M€					VE/CA			VE/EBITDA			VE/EBIT		
Entreprise	Pays	Capitalisation	Dette nette	VE	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Fournisseurs d'équipements d'essais													
Thermo Fisher Scientific Inc.	Etats-Unis	212,096	21,333	233,429	6.0x	5.9x	5.6x	23.9x	23.6x	21.8x	34.9x	26.2x	24.2x
Agilent Technologies, Inc.	Etats-Unis	38,389	1,064	39,453	6.2x	6.6x	6.2x	24.4x	22.2x	20.2x	28.8x	24.7x	22.7x
bioMérieux S.A.	France	12,640	52	12,692	3.5x	3.2x	3.0x	14.8x	14.3x	12.9x	22.3x	20.6x	18.5x
Revvity, Inc.	Etats-Unis	14,073	1,902	15,975	6.4x	6.3x	5.9x	21.7x	19.9x	18.7x	46.3x	22.2x	20.4x
Bruker Corporation	Etats-Unis	8,827	1,931	10,758	4.0x	3.4x	3.2x	19.9x	18.7x	15.9x	24.6x	21.3x	18.1x
Shimadzu Corporation	Japon	8,775	(897)	7,878	2.5x	2.4x	2.3x	13.9x	13.6x	12.7x	17.4x	17.0x	15.7x
Renishaw plc	Royaume-Uni	2,968	(154)	2,814	3.5x	3.3x	3.1x	16.6x	16.0x	13.4x	19.3x	19.5x	16.6x
Neogen Corporation	Etats-Unis	2,927	700	3,627	4.4x	4.2x	4.1x	20.4x	18.9x	16.9x	45.2x	56.4x	49.6x
Oxford Instruments plc	Royaume-Uni	1,389	(60)	1,329	2.5x	2.3x	2.2x	14.9x	12.4x	11.2x	18.3x	15.1x	13.2x
Moyenne					4.3x	4.2x	4.0x	18.9x	17.7x	16.0x	28.6x	24.8x	22.1x
Médiane					4.0x	3.4x	3.2x	19.9x	18.7x	15.9x	24.6x	21.3x	18.5x
Fournisseurs de services d'essai													
Eurofins Scientific SE	Luxembourg	10,673	2,810	13,482	2.1x	1.9x	1.8x	11.4x	8.8x	8.0x	18.8x	14.1x	12.6x
Spectris plc	Royaume-Uni	3,046	(244)	2,802	1.7x	1.7x	1.5x	10.0x	8.9x	7.2x	12.0x	10.4x	8.4x
SGS SA	Suisse	19,122	2,525	21,647	3.0x	3.0x	2.8x	17.5x	13.6x	12.4x	22.9x	19.9x	17.9x
Bureau Veritas SA	France	13,817	961	14,778	2.5x	2.4x	2.2x	14.1x	11.9x	11.1x	16.8x	15.0x	13.8x
Moyenne					2.3x	2.2x	2.0x	12.9x	10.4x	9.2x	17.9x	14.8x	13.0x
Médiane					2.1x	1.9x	1.8x	11.4x	8.9x	8.0x	18.8x	14.1x	12.6x
Moyenne pondérée *					3.6x	3.5x	3.3x	16.8x	15.2x	13.6x	24.8x	21.3x	18.9x
Médiane pondérée *					3.3x	2.9x	2.7x	16.9x	15.2x	13.1x	22.5x	18.8x	16.5x
Alpha MOS S.A.		11	4	15	3.3x	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.

* Ponderée sur la base de la répartition du chiffre d'affaires d'Alpha MOS (65% instruments / 35% services).

Source : CIQ au 17 octobre 2024

L'échantillon étant composé de sociétés dont la capitalisation boursière est beaucoup plus élevée que celle d'Alpha MOS, une décote de taille devrait être nécessairement appliquée pour une évaluation par la méthode des multiples boursiers, même à titre indicatif.

En effet, les sociétés de l'échantillon tirent un certain nombre d'avantages compétitifs de leur taille très supérieure à celle d'Alpha MOS : forte notoriété, moindre dépendance à l'égard des parties prenantes (clients, fournisseurs, distributeurs, salariés qualifiés), levier opérationnel sur les coûts fixes et les efforts de R&D.

Plusieurs études reconnues mettent en exergue la notion de prime de taille. Récemment, une étude réalisée par la Compagnie des Conseils et Experts Financiers (revue Convergence, « *Observatoire des valorisations 2021, Taux d'actualisation et décote de multiples de valorisation* », février 2021) montre une corrélation positive entre les multiples d'évaluation et la taille des sociétés. Ainsi, une société dont la capitalisation boursière est inférieure à 0,7 Md€ (ce qui est le cas d'Alpha MOS) se valoriserait à un multiple de CA décoté de l'ordre de -30% par rapport au multiple de CA moyen des sociétés de l'échantillon.

d. Multiples de transactions comparables

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples d'évaluation ressortant d'une part des prix de transactions récentes sur des sociétés comparables à Alpha MOS, et d'autre part de leurs derniers agrégats comptables publiés lors des transactions.

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

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

Dès lors, en sus des limites inhérentes à cette méthode d'évaluation, l'étude des transactions sectorielles fait ressortir en l'espèce des multiples dont la disparité s'avère trop importante pour que la méthode puisse être retenue ou appliquée. Toutefois, pour la complète information du lecteur, les multiples de transactions comparables sont présentés ci-après à titre strictement indicatif.

Transactions identifiées sur le secteur d'activité d'Alpha MOS

Date	Cible	Acquéreur	Pays	Description de la cible	VE (M€)	CA (M€)	VE / CA	VE / EBITDA	EBITDA
						N-1	N-1	N-1	%
oct.-23	Alpha Instrumentics	Halma Plc	UK	Concepteur et fabricant d'appareils de mesure de haute précision de l'humidité à l'état de traces dans les gaz	36	8	4.0x	--	n.a
oct.-23	Apriomed	Halma Plc	Suède	Apriomed, une société basée à Uppsala, en Suède, conçoit, fabrique et distribue des dispositifs médicaux utilisés pour les biopsies osseuses.	11	40	3.3x	--	n.a
janv.-23	Evoqua Water Technologies	Xylem Inc.	USA	Fournisseur de produits et de services pour le traitement de l'eau et des eaux usées.	6,900	1,737	4.3x	25.2x	17.1%
juil.-22	WESSLING Hungary	Eurofins Scientific	Hongrie	Laboratoire d'essais de produits environnementaux, alimentaires et biopharmaceutiques basé à Budapest	42	15	2.8x	nm	17.2%
mai-22	Nissui Pharmaceutical	Shimadzu Corporation	Japan	Fabricant de tests de contamination microbienne pour les industries agro-alimentaires et pharmaceutiques	278	16,657	2.3x	21.3x	10.8%
avr.-22	Omega Engineering Inc	Arcline Investment Management LP	USA	Fournisseur d'une large gamme d'instruments de mesure et de contrôle des processus pour une large gamme d'industries (aérospatial, automobile, environnement, laboratoires etc.)	485	129	3.1x	20.5x	15.3%
juin-21	WITec GmbH	Oxford Instruments plc	Germany	Société basée en Allemagne qui fournit des systèmes de microscopie nano-analytique	42	18	2.3x	--	n.a
juin-21	Mirion Technologies	GS Acquisition Holdings (SPAC)	Etats-Unis	Fournisseur de produits et services de détection, de mesure et de surveillance des rayonnements aux secteurs de l'énergie nucléaire, de la défense et de la médecine	2,149	513	4.2x	31.0x	13.5%
mai-21	Bacharach	MSA Safety Incorporated	Etats-Unis	Spécialiste de la fabrication et de l'entretien d'instruments de détection, de contrôle et d'analyse des gaz pour les secteurs du chauffage, de la climatisation et de la réfrigération	337	70	4.8x	--	n.a
avr.-21	PPD, Inc.	Thermo Fisher Scientific Inc.	USA	US-based contract research organization providing drug discovery, development services, post-approval expertise, and compound partnering programs	17,468	4,700	4.4x	26.5x	16.8%
avr.-21	Sensapex	Acuvi AB	Finlande	Sensapex fabrique des micromanipulateurs et microscopes automatisés	14	2	6.8x	--	n.a
janv.-21	Mesa Biotech, Inc.	Thermo Fisher Scientific Inc.	USA	Société basée aux États-Unis qui fournit des solutions de dépistage rapide sur le lieu de soins basées sur la PCR pour le SARS-CoV-2, la grippe, le streptocoque A et le virus respiratoire syncytial.	371	45	10.0x	--	n.a
nov.-20	SYNLAB Analytics & Services	SGS SA	Germany	Fournisseur de services d'inspection, vérification, essai et de certification ainsi que d'autres services de laboratoire dans l'environnement, l'alimentation ET la chimie.	550	202	2.7x	16.2x	16.8%
juil.-19	BioTek Instruments Inc	Agilent Technologies Inc	USA	Entreprise américaine spécialisée dans la conception, la fabrication et la distribution d'instruments innovants pour les sciences de la vie.	1,035	162	7.2x	--	n.a
janv.-19	Epredia Inc.	PHC Holdings Corp	USA	Entreprise américaine spécialisée dans la fourniture de produits pour le diagnostic de précision du cancer	997	350	3.3x	--	n.a
Moyenne							4.4x	23.4x	
Médiane							4.1x	23.2x	

Sources : Mergermarket, Orbis, Capital IQ, sociétés, presse

e. Analyse du cours de bourse

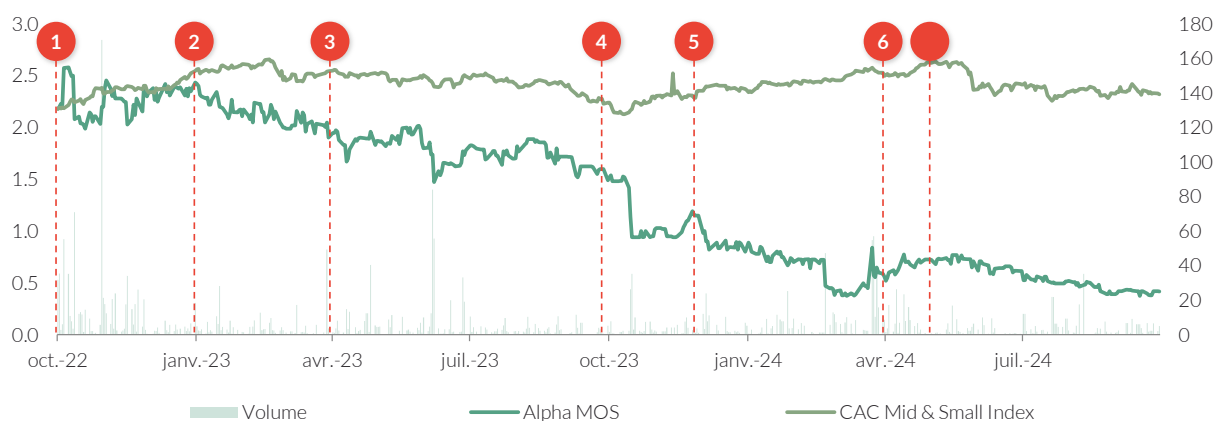
Le cours de bourse d'Alpha MOS pris comme référence est celui du dernier jour de cotation avant le dépôt du projet d'Offre, soit le cours de clôture du 17 octobre 2024.

Du 17 octobre 2022 jusqu'au dépôt du projet d'Offre :

- Les volumes échangés sur le marché Euronext Growth Paris se sont élevés à environ 5 939 titres en moyenne par séance, avec cependant des écarts quotidiens significatifs (de 10 à 170 690 actions échangées par séance) ;
- Le taux de rotation¹³ du titre Alpha MOS ressort à 107,9% du flottant, lequel est estimé sur la base du nombre d'actions Alpha MOS non détenues par l'Initiateur à la date du projet d'Offre (10.9% du capital).

La liquidité du titre Alpha MOS peut ainsi être considérée comme faible au vu de la valeur réduite d flottant, le critère du cours de bourse a ainsi été retenu seulement à titre indicatif.

Historique du cours sur 2 ans (arrêté au 17 octobre 2024)



Evènements marquants précédant le 17 octobre 2024 :

1. Oct. 2022 : résultats semestriels 2022
2. Jan. 2023 : levée de fonds de 3 M€
3. Avril 2023 : résultats annuels 2022
4. Oct. 2023 : résultats semestriels 2023
5. Déc. 2023 : CA 2023 revu à la baisse
6. 4 avril 2024 : augmentation de capital de 6,3 M€ (0,40€ par action soit une décote de 44% sur le CMP 1 mois & levée de fonds de 7,0 M€ de BOYDSense, filiale d'Alpha MOS
25 avril 2024 : publication des résultats annuels 2023
7. 13 mai 2024 : annonce de changements au sein du conseil d'administration

¹³ Le volume des transactions – achat/vente de titres – effectuées sur une période par rapport au nombre d'actions de la Société détenues par le flottant.

Figure 7 - Cours et volumes de l'action Alpha MOS (arrêté au 17 octobre 2024)

Au 17/10/24	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois	24 mois
Nombre d'actions (en milliers)	25,909.7					
Capitalisation boursière (EURm)	10.9					
Flottant (%)	10.9					
Cours moyen pondéré par les volumes (EUR)	0.42	0.41	0.47	0.57	0.68	1.48
Performance		+5.3%	(20.0%)	(19.0%)	(72.3%)	(80.7%)
Cours le plus haut (EUR)		0.4	0.6	0.8	1.5	2.6
Cours le plus bas (EUR)		0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Volumes moyens quotidiens (en milliers de titres)		3	4	4	5	6
Volumes cumulés sur la période (en milliers de titres)		78	293	536	1,278	3,052
Rotation du capital (%)		0.3%	1.1%	2.1%	4.9%	11.8%
Rotation du flottant (%)		2.7%	10.4%	19.0%	45.2%	107.9%
Prime induite par le prix d'offre	+19%	+21%	+6%	(12%)	(27%)	(66%)

Sources : Euronext, Société

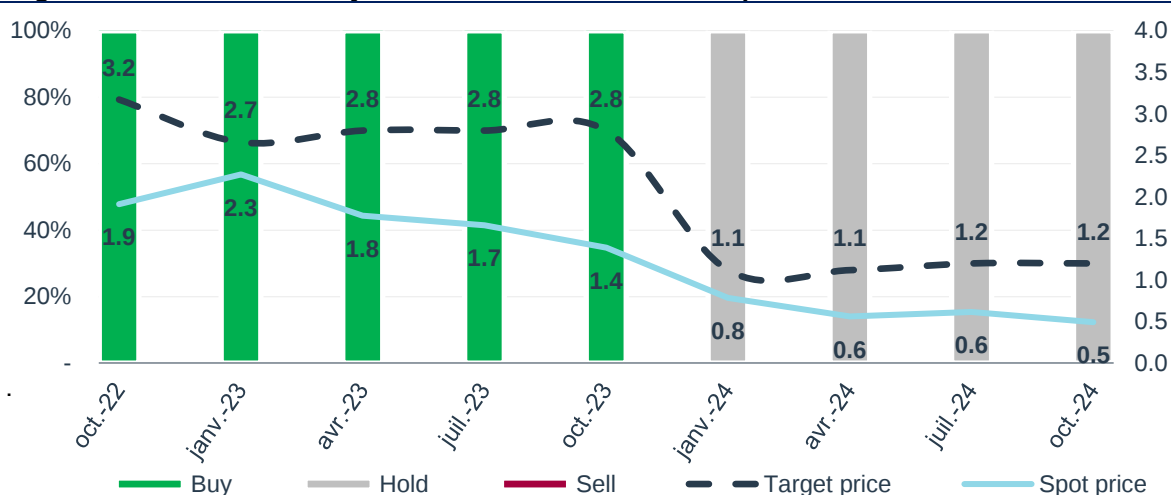
Ainsi, le Prix d'Offre extériorise :

- Une prime de +19% par rapport au dernier cours de clôture, en date du 17/10/2024, avant l'annonce des caractéristiques du projet d'Offre marquant le début de la période de préoffre ;
- Une prime de +21% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur le dernier mois de négociation courant jusqu'à cette même date ;
- Une prime de +6% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur les 3 derniers mois de négociation courant jusqu'à cette même date ;
- Une décote de -12% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur les 6 derniers mois de négociation courant jusqu'à cette même date.

f. Objectif de cours

Le titre Alpha MOS est suivi par un analyste, EuroLand, depuis octobre 2022 :

Figure 8 - Evolution des objectifs de cours d'EuroLand depuis 2 ans



Sources : Euronext, Société

Au regard (i) du suivi de couverture très limité dont la société fait l'objet (seulement un analyste), (ii) du décalage manifeste entre les objectifs de cours anticipés et l'évolution effective du cours de bourse de

la Société et (iii) connaissance prise des notes de l'analyste qui suit la valeur, nous estimons que la référence aux objectifs de cours des analystes ne peut pas être retenue. En particulier, dans sa dernière note publiée préalablement à l'Offre, le 26 avril 2024, l'analyste indiquait « *Suite à cette publication, nous maintenons notre recommandation à Neutre et la décorrélons de notre objectif de cours (toujours de 1,20€), qui n'a aucune valeur dans le contexte actuel* ».

Pour information, à la suite du dépôt du projet d'Offre, l'analyste a publié une nouvelle note le 22 octobre 2024, laquelle précise : « *Etant donné notre recommandation à Neutre au moment du dépôt de l'offre, que nous avons volontairement décorrélée de notre objectif de cours, peu pertinent, nous recommandons d'apporter à l'offre.* »

3.2.2 Critères d'évaluation retenus

Les critères suivants sont retenus dans le cadre de l'appréciation du Prix d'Offre :

- Transaction récente sur le capital d'Alpha MOS ;
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles d'Alpha MOS ;
- Méthode de la somme des parties.

3.2.3 Evaluation multicritères des actions

a. Transactions récentes sur le capital d'Alpha MOS

Le 8 avril 2024, la Société a procédé à une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription pour un montant total de 6,3 M€ dont 4,3 M€ par compensation de créance et 2 M€ en *new money*.

Au résultat de cette augmentation de capital, la Société a émis 15.730.899 actions Alpha MOS nouvelles au prix unitaire de 0,40 € par action, soit une décote de 14,9% par rapport au cours de clôture du 3 avril 2024, dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération.

Le Prix d'Offre de 0,50 € extériorise ainsi une prime de +25,0% par rapport au prix de l'augmentation de capital.

A titre indicatif, les transactions sur le capital de la Société sur les dix dernières années sont les suivantes :

Figure 9 - Historique des transactions sur le capital d'Alpha MOS depuis l'entrée de Jolt et Ambrosia au capital (2016-2024)

Type d'opération	Date d'annonce	# Actions	Valeur (€)	Prix par action (€)	Prime / décote vs CMP 1 mois
Augmentation de capital	19/10/2016	8,750,000	3,500,000	0.40	(13%)
Acquisition hors marché	26/06/2017	14,379,830	6,470,924	0.45	(5%)
OPA	26/06/2017	3,360,894	1,512,402	0.45	(5%)
Augmentation de capital	27/04/2018	13,304,979	5,321,992	0.40	(6%)
Augmentation de capital	14/06/2019	8,478,181	2,119,545	0.25	147%
Augmentation de capital	07/10/2021	1,700,636	3,061,145	1.80	(68%)
Augmentation de capital	07/03/2024	15,730,899	6,292,360	0.40	(44%)

Source : presse, CIQ

À l'exception d'une seule opération en 2021, les transactions sur le capital de la Société ont toutes été effectuées (depuis 2016) à des prix compris entre 0,25€ et 0,45€ par action, la dernière en date (avril 2024) ayant conduit à l'émission d'environ 15 millions d'actions souscrite au prix de 0,40 € par action.

b. Actualisation des flux de trésorerie disponibles d'Alpha MOS

Cette méthode, dite intrinsèque, consiste à actualiser et sommer les flux de trésorerie disponibles susceptibles d'être générés à l'avenir par la Société.

Le groupe ayant aujourd'hui deux activités très distinctes comprenant d'une part, le volet FoodTech qui est l'activité historique de la société et d'autre part, le volet MedTech (sa filiale BOYDSense) qui est une activité en développement. Il a donc été décidé de procéder à une valorisation par *Sum Of the Parts* assise sur deux DCF distincts (FoodTech et MedTech).

DCF FoodTech

Le Plan d'Affaires utilisé sur la période 2024-2027 est présenté à la section 1.3 ci-dessus.

La société connaît des difficultés financières depuis de nombreuses années. Le Plan d'Affaires du management de la Société vise un rétablissement progressif de la rentabilité de la Société, que ODDO BHF a choisi d'extrapoler sur un horizon de 5 ans (2028 – 2032), sur la base des hypothèses suivantes discutées avec le management :

- Lissage de la croissance sur l'horizon de transition vers une croissance normative à 2% à partir de 2032 ;
- Une amélioration progressive de la marge d'EBITDA stabilisée à 20,0% à partir de 2032, en ligne avec les objectifs à long terme du management ;
- Une augmentation progressive des CAPEX vers un montant normatif de 5,1% du Chiffre d'Affaires à partir de 2032 ;
- Des dotations aux amortissements égales aux investissements sur la durée d'extrapolation ;
- Un montant du BFR égal à 8,9% du chiffre d'affaires sur la durée d'extrapolation en ligne avec le pourcentage prévu en 2027 ;
- Le CIR est pris en compte pour un montant forfaitaire de 0,1 M€ égal à l'avantage fiscal projeté en 2027 ;
- Taux d'impôt normatif (hors CIR) de 25,0% du résultat d'exploitation.

L'actualisation des flux de trésorerie disponibles de la FoodTech est effectuée au coût moyen pondéré du capital sous l'hypothèse d'un levier cible (dette nette / valeur des capitaux propres) de (7,23%), calculé sur la base de la valeur de la dette financière nette ajustée au 31/12/2023 et de la capitalisation boursière d'Alpha MOS au 17/10/2024.

Le coût des capitaux propres se décompose comme suit :

- La prime de risque de marché s'élève à 7,06%, égale à la moyenne de la prime de risque France 6 mois disponible sur Bloomberg ;
- Le taux sans risque s'élève à 3,04%, égal au taux sans risque France 6 mois disponible sur Bloomberg ;
- Un bêta désendetté de 1,03 est retenu sur la base de l'échantillon des comparables boursiers sélectionnés, soit un bêta endetté de 0,97 après prise en compte du levier cible et du taux d'impôt normatif de 25,0%.

Le coût de la dette est estimé à 6,29% avant impôt, sur la base du coût annuel moyen de la dette financière d'Alpha MOS au 31/05/2024.
Une prime spécifique de 5,01% est intégré pour tenir compte de la faible liquidité du titre et de sa taille (source Kroll, anciennement Duff & Phelps).

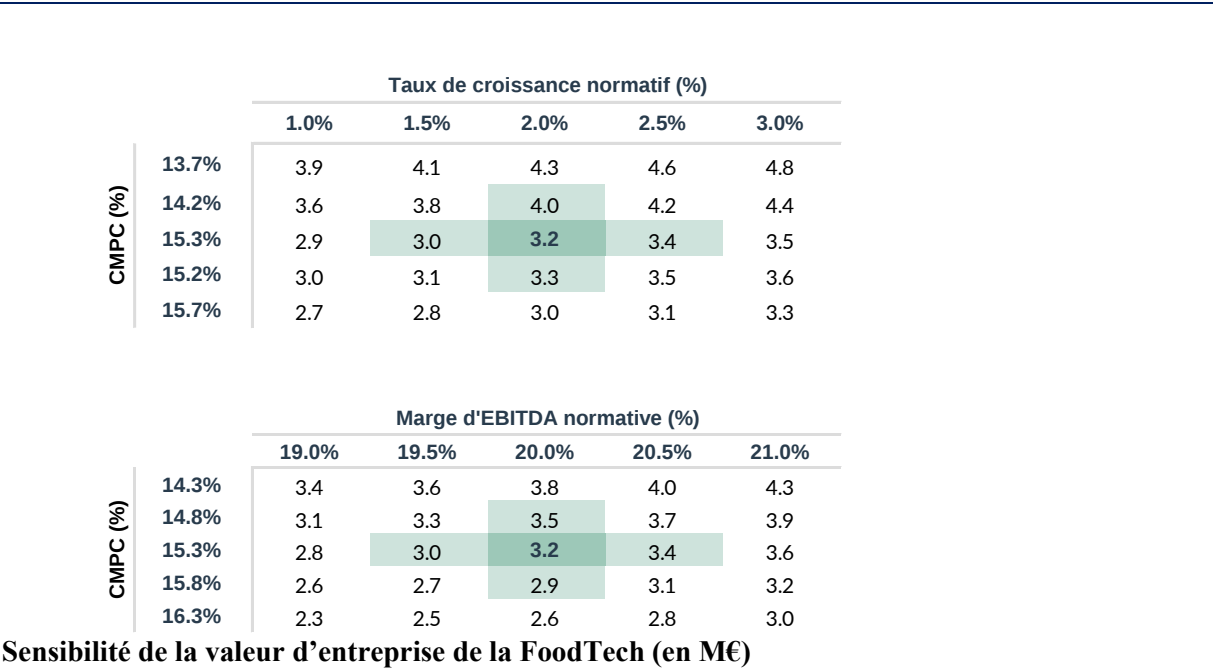
Le coût moyen pondéré du capital de la FoodTech ressort ainsi à 15,31% :

Calcul du CMPC	
Coûts des Fonds propres	
Béta désendété	1.03
Gearing cible	(7.23%)
Taux d'IS	25.00%
Béta Leveragé	0.97
Prime de marché	7.06%
Taux sans risque	3.04%
Coûts des fonds propres	9.89%
Pourcentage de fonds propres	107.79%
Coût de la dette	
Coût de la dette brut	6.29%
Coût de la dette (nette d'IS)	4.72%
Pourcentage de dette	(7.79%)
Prime de taille	5.01%
CMPC	15.31%

Source : société, CIQ, analyse ODDO BHF

Après actualisation des flux de trésorerie disponibles générés à compter du 1^{er} juillet 2024 et du flux terminal croissant à l'infini de +2,0% par an, la valeur d'entreprise de la FoodTech s'établit en valeur centrale à 3,2 M€.

Figure 10 - Tables de sensibilité sur le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini



DCF MedTech

Le Plan d’Affaires utilisé sur la période 2024-2030 est présenté à la section 1.3 ci-dessus.

Après échange avec la direction générale de la Société, les hypothèses suivantes sont retenues par ODDO BHF pour l’horizon de transition et le flux terminal :

- Lissage de la croissance sur l’horizon de transition vers un chiffre d’affaires normatif atteignant 312,8 M€ en 2033 ;
- Un taux de marge d’EBITDA stable à 32,4 %, égal au taux de marge en 2030 ;
- Convergence progressive des dotations aux amortissements vers le montant des investissements, eux-mêmes en ligne avec ceux projetés en 2030, soit 0,2% du chiffre d’affaires ;
- Un montant du BFR égal à 7,3% du chiffre d’affaires en ligne avec 2030 ;
- Taux d’impôt normatif (hors CIR) de 25,0% du résultat d’exploitation, étant par ailleurs précisé que le CIR est pris en compte pour un montant forfaitaire de 0,2 M€ égal à l’avantage fiscal procuré en 2030.

L’actualisation des flux de trésorerie disponibles de la Medtech est effectuée au coût moyen pondéré du capital.

Le coût des capitaux propres a été déterminé pour refléter l’évolution du profil de risque de la société. Celui-ci correspond aux différents stades de maturité/développement, sur la base des recommandations de Vernimmen et PwC pour une société *venture* (voir tableaux ci-dessous) :

- 60% entre 2024 et 2027 (année de génération des premiers revenus), ce qui correspond à un stade *seed/start-up* (PwC) ;
- Décroissance progressive de 60% à 40% entre 2027 et 2033, ce qui correspond à un stade *post second tour* (Vernimmen) et/ou *early growth* (PwC) ;
- 20% pour la valeur terminale, ce qui correspond à un stade *pré IPO* (Vernimmen) et/ou *post expansion* (PwC).

Après actualisation des flux de trésorerie disponibles générés à compter du 1er juillet 2024 et du flux terminal croissant à l’infini de +2,0% par an, la valeur d’entreprise de la MedTech s’établit en valeur centrale à 12,9 M€.

Figure 11 - Table de sensibilité sur la marge d’EBITDA et le taux de croissance à l’infini

Sensibilité de la valeur d’entreprise de la MedTech (en M€)

		Marge d'EBITDA normative (%)				
		31.4%	31.9%	32.4%	32.9%	33.4%
Taux de croissance normatif	1.0%	11.9	12.1	12.3	12.4	12.6
	1.5%	12.2	12.4	12.6	12.7	12.9
	2.0%	12.6	12.7	12.9	13.1	13.3
	2.5%	12.9	13.1	13.3	13.5	13.6
	3.0%	13.3	13.5	13.7	13.9	14.0

Conclusion sur la valorisation par les DCF

A	Valorisation FoodTech - hors MedTech - (en M€) :	
	Σ DCF	(0.5)
	Valeur Terminale non actualisée	11.5
	Valeur Terminale actualisée	3.7
	Valeur d'entreprise (VE)	3.2
B	Valorisation MedTech (en M€) :	
	Σ DCF	3.3
	Valeur Terminale non actualisée	440.2
	Valeur Terminale actualisée	9.6
	Valeur d'entreprise (VE)	12.9
C	Valorisation Consolidée* (en M€) :	
	<i>*DCF FoodTech + la participation détenue dans MedTech calculée sur la base du DCF MedTech</i>	
	VE FoodTech hors MedTech	3.2
	Participation MedTech : $0,605 \times (VE \text{ MedTech, soit } 12,9 \text{ M€} + \text{trésorerie nette au 30 juin 2024, soit } 4,7 \text{ M€})$	10.7
	Valeur d'entreprise Consolidée (VEc)	13.9
D	VEc-Eqv Bridge (en M€)	
	(-) Dette financière nette au 30/06/2024	(3.8)
	Equity Value (EqV)	10.0
	Nombre d'actions (en M)	25.9
	Valeur par action (€)	0.39

Sur ces bases, le prix d'offre de 0,50 € matérialise une prime de +29% par rapport à la valorisation par les DCF.

c. Méthode de la somme des parties

Cette méthode consiste à évaluer de manière indépendante les deux activités du groupe en recourant aux différentes méthodes d'évaluation présentées ci-dessus.

Dans ce cadre, l'activité FoodTech est valorisée selon la méthode DCF (cf. ci-dessus) et l'activité MedTech est valorisée selon la dernière transaction sur son capital, décrite ci-dessous.

Le 5 avril 2024, la MedTech a procédé à une augmentation de capital de 7 M€ pour une participation minoritaire d'environ 40% du capital, soit une valorisation des capitaux propres post-money de 18,4 M€. La participation d'Alpha MOS de 60,5% ressort ainsi à 11,1 M€, correspondant à la valeur comptable mise en équivalence dans les comptes consolidés d'Alpha MOS au 30 juin 2024.

A	<u>Valorisation FoodTech (hors MedTech) - en M€ :</u>	
	Σ DCF	(0.5)
	Valeur Terminale non actualisée	11.5
	Valeur Terminale actualisée	3.7
	Valeur d'entreprise (VE)	3.2
B	<u>Valorisation MedTech augmentation de capital avril 2024 (en M€) :</u>	
	100% MedTech post augmentation de capital	18.4
	Valeur des capitaux propres (Vcp)	18.4
C	<u>Valorisation Consolidée (*) - en M€ :</u>	
	<i>*DCF FoodTech + participation MedTech sur la base de l'augmentation de capital de 2024</i>	
	VE FoodTech hors MedTech	3.2
	Participation MedTech : 0,605 x (Vcp MedTech, soit 18,4 M€)	11.1
	Valeur d'entreprise Consolidée (VEc)	14.3
D	<u>VE-Eqv Bridge (en M€)</u>	
	(-) Dette financière financière nette au 30/06/2024	(3.8)
	Equity Value (EqV)	10.5
	Nombre d'actions (en M)	25.9
	Valeur par action (€)	0.40

Sur ces bases, le prix d'offre de 0,50 € matérialise une prime de +24% par rapport à la valorisation par la somme des parties.

3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre

Méthodes retenues	Valeur par action (€)	Prime induite par l'offre (%)
Transactions récentes sur le capital - à titre principal		
Augmentation de capital du 04/04/2024	0.40	+25%
DCF - à titre principal		
Borne basse	0.33	+52%
Valeur centrale	0.39	+29%
Borne haute	0.45	+12%
Somme des parties - à titre principal		
Borne basse	0.34	+45%
Valeur centrale	0.40	+24%
Borne haute	0.47	+7%
Analyse du cours de bourse (arrêtée au 17/10/2024) - à titre indicatif		
Cours de clôture du 17/10/2024	0.42	+19%
Cours moyen pondéré par les volumes - 1 mois	0.41	+21%
Cours moyen pondéré par les volumes - 3 mois	0.47	+6%
Cours moyen pondéré par les volumes - 6 mois	0.57	(12%)
Cours moyen pondéré par les volumes - 12 mois	0.68	(27%)
Cours moyen pondéré par les volumes - 24 mois	1.48	(66%)
Actif net comptable et réévalué (au 30/06/2024) - méthode écartée	0.31	+61%

4. MODALITES DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES AUX INITIATEURS

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs feront l'objet d'un document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

5. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

Pour les Initiateurs

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Madame Samuelle Thevenet
Agissant en qualité représentant d'Ambrosia Investments AM

Monsieur Jean Schmitt
Agissant en qualité représentant de Jolt Capital SAS
agissant au nom et pour le compte de Jolt Targeted Opportunities FPCI

Pour l'Établissement Présentateur

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

Monsieur Christian Zahn,
Head of Investment Banking
Monsieur Nicolas Delage
Head of Legal Corporate Finance Department
Agissant en qualité de représentants d'ODDO BHF SCA