

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



initiée par la société :



présentée par



ODDO BHF

Banque conseil, présentatrice et garante

**EuroLand
Corporate**

Conseil

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR LA SOCIÉTÉ BIOSYNEX

TERMES DE L'OFFRE :

2,30 euros par action

DURÉE DE L'OFFRE :

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



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 23 septembre 2022, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

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

Le **Projet de Note d'Information** est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.biosynex.com). Il peut également être obtenu sans frais au siège social de Biosynex (22 boulevard Sébastien Brant, 67400 Illkirch Graffenstaden) et auprès d'ODDO BHF SCA (12 boulevard de la Madeleine, 75009 Paris).

Le **Projet de Note d'Information** doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre.

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de Biosynex sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué de presse sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

TABLE DES MATIÈRES

| | | |
|----------|---|----|
| 1. | PRESENTATION DE L'OFFRE..... | 5 |
| 1.1 | Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur :..... | 5 |
| 1.2 | Contexte et motifs de l'Offre..... | 6 |
| 1.2.1. | Contexte et motifs de l'Offre..... | 6 |
| 1.2.2. | Répartition du capital et des droits de vote de la Société..... | 7 |
| 1.2.3. | Valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société..... | 8 |
| 1.2.3.1. | Actions gratuites en cours d'acquisition..... | 8 |
| 1.2.3.2. | Bon de souscription d'actions (BSA)..... | 9 |
| 1.2.4. | Mécanisme de liquidité..... | 10 |
| 1.2.5. | Déclarations de franchissements de seuils..... | 10 |
| 1.2.6. | Acquisitions de titres de Therdiag par l'Initiateur..... | 10 |
| 1.3 | Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir..... | 11 |
| 1.3.1. | Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière..... | 11 |
| 1.3.2. | Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires - Synergies..... | 12 |
| 1.3.3. | Gouvernance - Composition des organes sociaux..... | 12 |
| 1.3.4. | Orientations en matière d'emploi..... | 13 |
| 1.3.5. | Fusion et réorganisation juridique..... | 13 |
| 1.3.6. | Intentions en matière de retrait obligatoire..... | 13 |
| 1.3.7. | Politique de distribution de dividendes..... | 13 |
| 1.4 | Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue..... | 14 |
| 1.4.1. | Engagement contractuel..... | 14 |
| 1.4.2. | Mécanisme de Liquidité..... | 14 |
| 1.4.3. | Engagements de non-apport à l'Offre..... | 14 |
| 1.4.4. | Autres accords dont l'Initiateur a connaissance..... | 14 |
| 2. | CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE..... | 14 |
| 2.1 | Termes de l'Offre..... | 14 |
| 2.2 | Modalités de dépôt de l'Offre..... | 15 |
| 2.3 | Nombre et nature des titres visés par l'Offre..... | 16 |
| 2.4 | Procédure d'apport à l'Offre..... | 16 |
| 2.5 | Droit applicable..... | 17 |
| 2.6 | Centralisation des ordres..... | 17 |
| 2.7 | Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre..... | 18 |
| 2.8 | Intervention de l'Initiateur sur le marché des titres de la Société pendant la période d'Offre..... | 18 |
| 2.9 | Conditions de l'Offre..... | 18 |
| 2.10 | Possibilité de renonciation à l'Offre..... | 18 |
| 2.11 | Réouverture de l'Offre..... | 19 |
| 2.12 | Calendrier indicatif de l'Offre..... | 19 |
| 2.13 | Coûts et modalités de financement de l'Offre..... | 21 |
| 2.13.1. | Frais liés à l'Offre..... | 21 |
| 2.13.2. | Modalités de financement de l'Offre..... | 21 |

| | | |
|----------|---|----|
| 2.14 | Restrictions concernant l'Offre à l'étranger | 21 |
| 2.15 | Régime fiscal de l'Offre..... | 22 |
| 2.15.1. | Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'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 | 22 |
| 2.15.2. | Personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés en France 25 | |
| 2.15.3. | Actionnaires non-résidents de France | 26 |
| 2.15.4. | Droits d'enregistrement | 26 |
| 2.15.5. | Taxe sur les transactions financières | 27 |
| 2.15.6. | Autres actionnaires..... | 27 |
| 3. | ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE | 28 |
| 3.1 | Présentation de Theradiag | 28 |
| 3.1.1. | Description de l'activité..... | 28 |
| 3.1.2. | Présentation du marché sur lequel opère Theradiag | 31 |
| 3.1.2.1. | Les acteurs présents sur le marché du DIV | 33 |
| 3.1.2.2. | Les produits présents sur le marché du DIV..... | 34 |
| 3.1.3. | Les tendances du marché du DIV | 35 |
| 3.1.4. | Les axes de développement futurs pour les acteurs du DIV | 37 |
| 3.2 | L'analyse des états financiers historiques de Theradiag | 38 |
| 3.2.1 | Compte de résultat | 38 |
| 3.2.2 | Bilan financier | 40 |
| 3.3 | Evaluation de la valeur des actions Theradiag | 42 |
| 3.3.1 | Méthodologie | 42 |
| (a) | Méthodes et références de valorisation écartées..... | 42 |
| (i) | Actif net comptable | 42 |
| (ii) | Actif net réévalué | 42 |
| (iii) | Actualisation des dividendes | 43 |
| (iv) | Multiples de transactions comparables | 43 |
| (b) | Méthodes et références de valorisation retenues | 43 |
| 3.3.2 | Application des méthodes retenues à titre principal et à titre indicatif | 44 |
| (a) | Sources générales..... | 44 |
| (b) | Hypothèses..... | 44 |
| (i) | Nombre d'actions retenues..... | 44 |
| (ii) | Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres | 44 |
| (iii) | Présentation du plan d'affaires | 44 |
| (iv) | Date de valorisation pour l'actualisation des flux de trésorerie | 46 |
| (c) | Méthodes retenues à titre principal | 46 |
| (i) | Analyse du cours de bourse | 46 |
| (ii) | Objectif de cours des analystes de recherche (à titre indicatif)..... | 47 |
| (iii) | Transactions intervenues sur le capital | 49 |
| ➤ | Augmentation de capital du 26 novembre 2021 | 49 |

| | | |
|------|---|----|
| ➤ | Transactions sur le capital effectuées par l'Initiateur | 49 |
| (iv) | Actualisation des flux de trésorerie..... | 50 |
| (v) | Multiplés boursiers de sociétés comparables (à titre indicatif) | 52 |
| 3.4 | Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre..... | 54 |
| 4. | MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR | 55 |
| 5. | PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION..... | 55 |
| 5.1 | Pour l'Initiateur..... | 55 |
| 5.2 | Pour l'établissement présentateur de l'Offre | 55 |

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur :

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Biosynex S.A., société anonyme à conseil d'administration au capital de 1.022.028 euros dont le siège social est situé 22 boulevard Sébastien Brant, 67400 Illkirch-Graffenstaden, France, immatriculée sous le numéro 481 075 703 au registre du commerce et des sociétés de Strasbourg, et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth d'Euronext Paris (« **Euronext Growth** ») (ISIN : FR0011005933 – ALBIO) (ci-après l'« **Initiateur** » ou « **Biosynex** ») propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Theradiag S.A., société anonyme à conseil d'administration au capital de 13.249.409,27 euros, dont le siège social est situé 14 rue Ambroise Croizat, 77183 Croissy-Beaubourg, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Meaux sous le numéro 339 685 612, et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth d'Euronext Paris (ISIN : FR0004197747 – ALTER) (ci-après la « **Société** » ou « **Theradiag** »), d'acquérir dans les conditions décrites ci-après dans le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») la totalité de leurs actions **Theradiag** (les « **Actions** ») au prix de 2,30 euros par Action (l'« **Offre** »).

L'Offre porte sur :

- a) la totalité des Actions non-détenues, directement ou indirectement, par l'**Initiateur** à la date du **Projet de Note d'Information** qui sont d'ores et déjà émises à la date du présent **Projet de Note d'Information** ;
- b) la totalité des 24.668 Actions à provenir, à la connaissance de l'**Initiateur** et à la date du **Projet de Note d'Information**, de l'exercice du bon de souscription d'actions BSA 2 attribué à ETV Capital Jersey Limited par décision du conseil d'administration de **Theradiag** en date du 27 mars 2006 (prise en application d'une autorisation de l'assemblée générale en date du 24 mars 2006) (le « **BSA 2** »), soit, à la connaissance de l'**Initiateur** à la date du **Projet de Note d'Information**, un nombre total maximum de 9.749.552 Actions¹ et 9.807.542 droits de vote de la **Société**, représentant environ 74,18% du capital et 74,29% des droits de vote théoriques de la **Société**.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur :

- a) les Actions auto-détenues par la **Société** (à savoir, à la connaissance de l'**Initiateur**, 104.985 Actions à la date du présent **Projet de Note d'Information**) ;
- b) les actions gratuites indisponibles en cours d'acquisition faisant l'objet d'une obligation de conservation conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce pour une période qui n'aura pas expiré avant la date de clôture de l'Offre ni, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, à savoir, à la connaissance de l'**Initiateur** :
 - 32.330 actions gratuites qui sont soumises à une période d'acquisition effective prenant fin entre le 28 janvier 2023 et le 1^{er} février 2024² puis, à un engagement de conservation de deux ans à compter de la fin de la période d'acquisition, conformément à une décision d'attribution en date du 28 janvier 2021 (les « **AGA 2021** ») ; et
 - 7.842 actions gratuites qui sont soumises à une période d'acquisition effective prenant fin le 26 janvier 2024 puis, à un engagement de conservation de deux ans, *i.e.* jusqu'au 26 janvier

¹ Sur la base des informations publiées par la **Société** sur son site internet au 30 juin 2022 conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF, soit 13.118.227 Actions représentant 13.176.217 droits de vote théoriques.

² Voir Section 1.2.3.1 du **Projet de Note d'Information**.

2026, conformément à une décision d'attribution en date du 27 janvier 2022 (les « **AGA 2022** »).

L'Offre ne porte pas non plus sur le BSA 2, permettant en cas d'exercice la souscription, à la connaissance de l'**Initiateur** et à la date du **Projet de Note d'Information**, d'un nombre maximum de 24.668 Actions, dans la mesure où celui-ci n'est pas coté et n'est cessible qu'entre membres du groupe ETV.

A la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'**Initiateur**, il n'existe pas d'autres titres de capital ou autres instruments financiers émis par la Société ou de droits accordés par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre est déposée à titre volontaire par l'**Initiateur** et sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Elle sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, tel que décrit à la Section 2.9 du **Projet de Note d'Information**.

L'Offre est présentée par ODDO BHF SCA (la « **Banque Présentatrice** » ou « **ODDO BHF** ») qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'**Initiateur** dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

1.2 Contexte et motifs de l'Offre

1.2.1. Contexte et motifs de l'Offre

A la suite de l'acquisition d'Actions et de droits préférentiels de souscription sur le marché ainsi que de sa souscription à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription de **Theradiag** réalisée en novembre 2021, **Biosynex** a déclaré auprès de la **Société**, le 29 novembre 2021, le franchissement en hausse, le 26 novembre 2021, des seuils de 5%, 10% et 15% du capital et des droits de vote, et détenir, à cette date, 2.468.932 Actions représentant autant de droits de vote, soit 18,82% du capital et 18,89% des droits de vote exerçables de **Theradiag**³.

Par courrier en date du 11 février 2022, **Biosynex** a déclaré auprès de la **Société**, suite à l'acquisition de titres sur le marché en date du 8 février 2022, le franchissement en hausse du seuil de 20% du capital et des droits de vote, et détenir, à cette date, 2.628.932 actions représentant 20,04% du capital et 20,12% des droits de vote exerçables de **Theradiag**⁴.

Biosynex a ensuite adressé un nouveau courrier à la **Société** le 20 mars 2022, après l'acquisition de titres sur le marché en date du 17 mars 2022, notifiant le franchissement en hausse du seuil de 25% du capital et des droits de vote et détenir 3.288.358 actions représentant 25,07% du capital et 25,16% des droits de vote exerçables de la **Société**⁵.

³ Sur la base du nombre total de droits de vote exerçables de 13.068.987, tel que mentionné dans le communiqué de presse de **Theradiag** en date du 24 novembre 2021.

⁴ Sur la base du nombre total de droits de vote exerçables de 13.068.987, tel que mentionné dans le communiqué de presse de **Theradiag** en date du 24 novembre 2021.

⁵ Sur la base du nombre total de droits de vote exerçables de 13.068.987, tel que mentionné dans le communiqué de presse de **Theradiag** en date du 24 novembre 2021.

Depuis lors, **Biosynex** a cessé ses acquisitions d'Actions.

Biosynex a formellement manifesté à **Theradiag** son intérêt pour explorer les voies envisageables d'un rapprochement entre les deux sociétés en lui adressant une expression d'intérêt reçue par la **Société** le 6 juillet 2022, dont le conseil d'administration de **Theradiag** a été informé le 8 juillet 2022.

A la suite de l'envoi de ces courriers et de la conclusion d'un accord de confidentialité, l'**Initiateur** a eu accès, au cours des mois de juillet et août 2022, à un nombre limité d'informations sur la **Société** dans le cadre d'une procédure dite de data-room (salle d'informations). Il est précisé qu'à la connaissance de l'**Initiateur**, les informations qui lui ont été communiquées par la **Société** l'ont été conformément aux recommandations de l'AMF sur les procédures de data-room figurant dans le guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée (Position - Recommandation DOC-2016-08). L'**Initiateur** estime qu'en dehors des informations qui ont été rendues publiques à la date du **Projet de Note d'Information** ou qui sont mentionnées dans le **Projet de Note d'Information**, il n'a pas, dans le cadre de la préparation de l'Offre, connaissance d'informations privilégiées au sens de l'article 7 du Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement Européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché.

Conformément aux dispositions de l'article 261-1-I 1° et II du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de la **Société**, en date du 5 septembre 2022, a nommé le cabinet Crowe HAF, représenté par Olivier Grivillers et Maxime Hazim, agissant en qualité d'expert indépendant, afin que ce dernier se prononce sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre. A défaut de pouvoir constituer un comité *ad hoc*, conformément aux termes de l'article 261-1-1 du règlement général de l'AMF, la désignation a été soumise à l'approbation de l'AMF.

L'attestation d'équité établie par l'expert indépendant sera reproduite dans le projet de note en réponse de la **Société**.

C'est dans ce contexte que, le 23 septembre 2022, ODDO BHF a déposé, pour le compte de l'**Initiateur**, le **Projet de Note d'Information** relatif à l'Offre portant sur les Actions, conformément aux articles 232-1 du règlement général de l'AMF.

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

A la connaissance de l'**Initiateur**, à la date du **Projet de Note d'Information**, le capital social de la **Société** s'élève à 13.249.409,27 euros et est composé de 13.118.227 actions ordinaires de 1,01 euro de valeur nominale chacune, réparties comme suit :

| Actionnaires | Actions | % capital | Droits de vote théoriques | % droits de vote théoriques | Droits de vote exerçables | % droits de vote exerçables |
|-----------------------|-------------------|----------------|---------------------------|-----------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| Biosynex | 3.288.358 | 25,07% | 3.288.358 | 24,96% | 3.288.358 | 25,16% |
| Management | 26.098 | 0,20% | 29 617 | 0,22% | 29 617 | 0,23% |
| Autres actionnaires | 9.698.786 | 73,93% | 9.753.257 | 74,02% | 9.753.257 | 74,62% |
| Actions auto-détenues | 104.985 | 0,80% | 104.985 | 0,80% | n.a. | n.a. |
| Total | 13.118.227 | 100,00% | 13.176.217 | 100,00% | 13.071.232 | 100,00% |

La **Société** a conclu un contrat de liquidité avec Portzamparc du groupe BNP Paribas. Ce contrat a pour objet de donner mandat à Portzamparc pour intervenir pour le compte de la **Société** sur le marché en vue de favoriser

la liquidité des transactions et la régularité de la cotation des titres ainsi que d'éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché. Dans ce cadre, la **Société** a mis à disposition de Portzamparc des titres et des espèces sur un compte de liquidité.

A la connaissance de l'**Initiateur**, 104.985 Actions sont auto-détenues par la **Société** pour les besoins du contrat de liquidité conclu avec la société Portzamparc.

Le Conseil d'administration de la **Société** réuni en date du 22 septembre 2022 a décidé que ces titres ne seront pas apportés à l'Offre (étant précisé que la **Société** ne détient aucune autre Action que celles détenues au titre du contrat de liquidité). Ces Actions auto-détenues ne sont donc pas visées par l'Offre, et le contrat de liquidité susvisé a été suspendu à compter du 23 septembre 2022 par la **Société**.

1.2.3. Valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

1.2.3.1. Actions gratuites en cours d'acquisition

Il est précisé que **Theradiag** a attribué, à la connaissance de l'**Initiateur**, les Actions gratuites suivantes qui seront en cours d'acquisition à la date de l'ouverture de l'Offre :

- 32.330* Actions à des salariés et au Directeur Général aux termes d'une délibération du Conseil d'administration du 28 janvier 2021 (les « **AGA 2021** »), et
- 7.842 Actions à des salariés et au Directeur Général aux termes d'une délibération du Conseil d'administration du 27 janvier 2022 (les « **AGA 2022** »).

Le tableau ci-dessous résume, à la connaissance de l'**Initiateur**, les principales caractéristiques des actions gratuites susvisées :

| | Plan AGA 2021 | Plan AGA 2022 |
|---|---|---|
| Bénéficiaires | Salariés et Directeur Général de la Société | Salariés et Directeur Général de la Société |
| Date d'autorisation par l'Assemblée Générale (« AG ») | 25 juin 2020 | 25 juin 2020 |
| Date d'attribution par le Conseil d'administration | 28 janvier 2021 | 27 janvier 2022 |
| Nombre d'actions attribuées au titre du plan | 32.330* | 7.842 |
| Nombre cumulé d'actions en cours d'acquisition à la date du Projet de Note d'Information | 32.330 | 7.842 |
| Conditions d'attribution | Respect de la condition de présence | Respect de la condition de présence |
| Période d'acquisition | 2 ans | 2 ans |
| Conditions d'acquisition anticipée (hors invalidité, décès, retraite, ...) | Néant | Néant |
| Mode d'attribution | Actions existantes ou à émettre | Actions existantes ou à émettre |
| Période de conservation | 2 ans | 2 ans |

* Initialement, 38.020 AGA 2021 avaient été attribuées par le Conseil d'administration du 28 janvier 2021 à 55 bénéficiaires. En date du 27 janvier 2022, le Conseil d'administration a constaté la caducité de l'attribution de 6.840 AGA 2021 au profit de 8 bénéficiaires ayant quitté les effectifs de la **Société**, induisant un solde de 31.180 AGA 2021 au profit de 47 bénéficiaires. Suite à la réalisation de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription constatée le 26 novembre 2021, le Conseil d'administration du 17 mars 2022 a décidé d'attribuer, au titre du maintien de leurs droits, 1.150 AGA 2021 supplémentaires au profit des bénéficiaires d'AGA 2021.

A la connaissance de l'**Initiateur**, à la date du **Projet de Note d'Information** et comme indiqué dans le tableau ci-dessus, un nombre maximum de 40.172 Actions sont susceptibles d'être définitivement attribuées par la

Société aux bénéficiaires concernés au titre des plans AGA 2021 et AGA 2022 au terme de leurs périodes d'acquisition respectives et ne pourront, sous réserve des cas d'acquisition et de cessibilité anticipés prévus par la loi, être apportées à l'Offre (les « **Actions Gratuites en Cours d'Acquisition** »).

Les AGA 2021 seront définitivement acquises :

- pour 29.653 Actions Gratuites en Cours d'Acquisition, le 28 janvier 2023,
- pour 933 Actions Gratuites en Cours d'Acquisition, le 3 août 2023,
- pour 218 Actions Gratuites en Cours d'Acquisition, le 2 novembre 2023,
- pour 436 Actions Gratuites en Cours d'Acquisition, le 4 janvier 2024,
- pour 872 Actions Gratuites en Cours d'Acquisition, le 5 janvier 2024,
- pour 218 Actions Gratuites en Cours d'Acquisition, le 1^{er} février 2024,

puis seront soumises à une période de conservation de 2 ans à compter de chacune des dates mentionnées ci-dessus.

Les 7.842 AGA 2022 seront définitivement acquises le 26 janvier 2024 puis seront soumises à une période de conservation de 2 ans.

Ainsi, à la connaissance de l'**Initiateur** à la date du **Projet de Note d'Information**, et sous réserve des cas d'acquisition et de cessibilité anticipés prévus par la loi, les Actions Gratuites en Cours d'Acquisition ne pourront pas être apportées à l'Offre ni à l'Offre Réouverte, dans la mesure où les périodes d'acquisition et de conservation, n'auront pas expiré avant la clôture de l'Offre.

1.2.3.2. Bon de souscription d'actions (BSA)

A la date du **Projet de Note d'Information**, à la connaissance de l'**Initiateur**, 1 bon de souscription d'actions de la **Société** (le « **BSA 2** ») est détenu par ETV Capital Jersey Limited, ce BSA pouvant donner accès à 24.668 actions de la **Société** dans les conditions ci-dessous :

| BSA 2 | |
|--|--|
| Nombre de BSA émis | 1 |
| Date d'autorisation par l'AG | 24 mars 2006 |
| Date d'émission par le Conseil d'administration | 27 mars 2006 |
| Nombre d'actions pouvant être souscrites sur exercice du BSA 2 | 24.668 |
| Date d'expiration | Le titulaire peut exercer ce bon jusqu'à l'expiration du plus long des trois délais suivants : <ul style="list-style-type: none">• dix (10) ans à compter de l'émission du BSA, ou• cinq (5) ans à compter de l'admission de tout ou partie des titres de la Société aux négociations sur un marché réglementé européen ou nord-américain, ou• dans l'hypothèse d'une « Trade Sale » (définie dans le protocole d'investissement du 29 mars 2006 comme étant un apport de titres ou d'activités par la Société à un tiers ou une fusion), et au cas où le titulaire ne l'exercerait pas à sa seule discrétion, au plus tard à la date de réalisation de ladite Trade Sale, le BSA 2 devenant caduc de plein droit après la réalisation de la Trade Sale. |
| Prix de souscription | 100 euros |
| Prix d'exercice | Prix d'exercice, prime incluse, de la totalité des actions qui résulteraient de l'exercice du bon, d'un maximum de 250.000 euros, soit 10,13 euros par action. |

Ce BSA étant non coté et non cessible à un tiers autre que des membres du groupe ETV, il n'est pas visé dans l'Offre et ne pourra être apporté ni à l'Offre, ni à l'Offre Réouverte.

1.2.4. Mécanisme de liquidité

Un mécanisme de liquidité (le « **Mécanisme de Liquidité** ») sera proposé par l'**Initiateur** aux bénéficiaires des Actions Gratuites en Cours d'Acquisition. Ce Mécanisme de Liquidité est décrit à la Section 1.4.2 du présent **Projet de Note d'Information**.

1.2.5. Déclarations de franchissements de seuils

A la connaissance de l'**Initiateur** et à la date du présent **Projet de Note d'Information**, aucune déclaration de franchissement de seuils n'a été effectuée depuis le 31 décembre 2021 autre que celles réalisées par l'**Initiateur** présentées ci-dessous.

A la suite de l'acquisition d'Actions et de droits préférentiels de souscription sur le marché ainsi que de sa souscription à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription de **Theradiag** réalisée en novembre 2021, **Biosynex** a déclaré auprès de la **Société**, le 29 novembre 2021, le franchissement en hausse, le 26 novembre 2021, des seuils de 5%, 10% et 15% du capital et des droits de vote, et détenir à cette date 2.468.932 actions représentant autant de droits de vote, soit 18,82% du capital et 18,89% des droits de vote exerçables de **Theradiag**⁶.

Par courrier en date du 11 février 2022, **Biosynex** a déclaré auprès de la **Société**, suite à l'acquisition de titres sur le marché en date du 8 février 2022, le franchissement en hausse du seuil de 20% du capital et des droits de vote et détenir à cette date 2.628.932 actions représentant autant de droits de vote, soit 20,04% du capital et 20,12% des droits de vote exerçables de **Theradiag**⁷.

Biosynex a ensuite adressé un nouveau courrier à la **Société** le 20 mars 2022, après l'acquisition de titres sur le marché en date du 17 mars 2022, notifiant le franchissement en hausse du seuil de 25% du capital et des droits de vote et détenir 3.288.358 actions représentant autant de droits de vote, soit 25,07% du capital et 25,16% des droits de vote exerçables de la **Société**⁸.

1.2.6. Acquisitions de titres de Theradiag par l'Initiateur

Au cours des derniers mois, l'**Initiateur** a procédé sur le marché aux acquisitions d'actions **Theradiag** suivantes :

| Mois d'acquisition | Nombre d'actions acquises | Prix moyen par action (en €) | Prix minimum par action (en €) | Prix maximum par action (en €) |
|---------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Août 2021 | 17.900 | 2,0509 | 1,8991 | 2,1500 |
| Septembre 2021 | 5.100 | 2,0311 | 1,9598 | 2,1000 |
| Octobre 2021 | 150.911 | 1,5813 | 1,4592 | 1,9489 |
| Novembre 2021 | 194.724 | 1,3775 | 1,3424 | 1,4200 |

⁶ Sur la base du nombre total de droits de vote exerçables de 13.068.987, tel que mentionné dans le communiqué de presse de **Theradiag** en date du 24 novembre 2021.

⁷ Sur la base du nombre total de droits de vote exerçables de 13.068.987, tel que mentionné dans le communiqué de presse de **Theradiag** en date du 24 novembre 2021.

⁸ Sur la base du nombre total de droits de vote exerçables de 13.068.987, tel que mentionné dans le communiqué de presse de **Theradiag** en date du 24 novembre 2021.

| | | | | |
|--------------|---------|--------|--------|--------|
| Février 2022 | 554.423 | 1,9564 | 1,8982 | 1,9997 |
| Mars 2022 | 265.003 | 1,9293 | 1,8054 | 2,0498 |

Dans le cadre de ces acquisitions, l'**Initiateur** s'est conformé à ses obligations de déclaration de franchissement de seuil dans les délais légaux en vigueur (voir la section 1.2.5. « Déclarations de franchissements de seuils » du Projet de Note d'Information).

En outre, dans le cadre de l'opération d'Augmentation de Capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) de **Theradiag** annoncée le 26 octobre 2021, l'**Initiateur** a acquis, entre le 29 octobre 2021 et le 16 novembre 2021, 2.607.411 DPS sur le marché au prix moyen unitaire de 0,0647 euro.

Ces DPS, en plus de ceux détachés des actions précédemment détenues par **Biosynex**, ont permis à l'**Initiateur** de souscrire à un nombre total de 1.385.929 actions **Theradiag** à titre irréductible (soit au prix moyen unitaire, incluant le prix d'acquisition des DPS, de 1,3417 euros), en sus des 714.368 actions souscrites⁹ à titre réductible (au prix de souscription de 1,22 euros par action).

1.3 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.3.1. Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière

A la suite de l'acquisition de titres **Theradiag** par l'**Initiateur** sur le marché et dans le cadre de sa souscription à l'Augmentation de Capital annoncée le 26 octobre 2021, les deux sociétés ont conclu, le 10 janvier 2022, un contrat de distribution d'une durée de deux ans portant sur le test PCR AMPLIQUICK SARS-CoV-2 de **Biosynex**, dont la promotion en milieu hospitalier a été confiée à **Theradiag**. Ce contrat de distribution est non-exclusif et concerne la vente auprès des hôpitaux en France de ces produits **Biosynex**. Ces produits sont achetés par **Theradiag** auprès de **Biosynex** à un prix prédéterminé dans le contrat.

L'**Initiateur** a par ailleurs conclu avec la **Société**, le 17 février 2022, un contrat de distribution de produits Pathfast pour une période allant jusqu'au 1^{er} juin 2024. **Theradiag** a accordé à **Biosynex** les droits de distribution exclusifs de ces produits auprès d'acteurs publics et de certaines sociétés privées situés en France. Ces produits sont achetés par **Biosynex** auprès de **Theradiag** à un prix prédéterminé dans le contrat.

L'Offre de l'**Initiateur** s'inscrit dans la poursuite de l'activité de la **Société**. L'**Initiateur** souhaite notamment poursuivre le développement de la **Société** en lui faisant bénéficier de son expertise et de son offre produit, pour accélérer le déploiement commercial de **Theradiag** et offrir une gamme de produits complémentaires à ses clients.

La stratégie de l'**Initiateur** vise à offrir à l'ensemble des acteurs du diagnostic et du secteur de la santé une gamme de produits complémentaires alliant des options de diagnostic en laboratoire et de biologie décentralisée afin de proposer une offre de produits plus complète tout en fournissant des alternatives de diagnostic plus flexibles.

L'**Initiateur** souhaite mettre son réseau international, composé de ses différentes filiales et implantations à l'étranger, au profit de la **Société** afin que cette dernière puisse accélérer son déploiement en dehors de France et bénéficier de nouveaux débouchés.

⁹ Il est précisé que le prix maximum unitaire payé par l'Initiateur pour une action souscrite à titre irréductible ressort à 1,3870 euros.

L'**Initiateur** souhaite également accompagner la **Société** dans le développement de ses activités de recherche et développement afin de conserver une offre hautement innovante dans le secteur du monitoring des biothérapies. L'accompagnement de l'**Initiateur** portera par ailleurs sur le recentrage des activités de la **Société** autour des segments profitables.

1.3.2. Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires - Synergies

L'Initiateur offre aux actionnaires de la **Société** qui apporteront leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation aux prix de 2,30 euros par Action faisant apparaître des primes de :

- +58,62% par rapport au dernier cours de clôture de **Theradiag** du 22 septembre 2022 précédant le dépôt de l'Offre ; et
- +43,79% par rapport à la moyenne des cours pondérés par les volumes des 60 derniers jours de bourse précédant le dépôt de l'Offre.

La forte complémentarité des deux sociétés devrait être créatrice de valeur et permettre la mise en place de synergies :

- (a) de coûts grâce à la génération d'économies d'échelle (à travers la mutualisation des outils de production et des fonctions support) ; et
- (b) de mise en commun des équipes commerciales et de recherche et développement, dont l'impact économique est plus aléatoire et n'est pas quantifiable par l'**Initiateur**.

Des efforts de recherche et développement complémentaires devront par ailleurs être mis en place afin d'optimiser les synergies de revenus et l'offre produits des deux sociétés.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurent dans la Section 3 « Eléments d'appréciation du prix de l'Offre » du **Projet de Note d'Information**.

1.3.3. Gouvernance - Composition des organes sociaux

A la suite de sa montée au capital de **Theradiag**, il a été proposé, lors de l'Assemblée Générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 5 mai 2022, la nomination au poste d'administrateur de Messieurs Larry Abensur, Président Directeur Général de **Biosynex**, Thomas Lamy, Directeur Général Délégué de **Biosynex** et Thierry Paper, Directeur Général Délégué de **Biosynex**.

A l'issue de l'assemblée générale du 5 mai 2022, le conseil d'administration de **Theradiag** se composait des 4 membres suivants :

- Monsieur Pierre Morgon, Président du Conseil d'administration ;
- Monsieur Larry Abensur, administrateur ;
- Monsieur Thomas Lamy, administrateur ; et
- Monsieur Thierry Paper, administrateur.

A la suite de la démission de Monsieur Thomas Lamy en date du 23 juin 2022, le conseil d'administration lors de sa réunion du même jour a désigné Monsieur Jacques Azancot en qualité d'administrateur indépendant.

A la date du présent **Projet de Note d'Information**, le conseil d'administration de **Theradiag** est donc

composé des 4 membres suivants :

- Monsieur Pierre Morgon, Président du Conseil d'administration ;
- Monsieur Larry Abensur, administrateur ;
- Monsieur Thierry Paper, administrateur ; et
- Monsieur Jacques Azancot, administrateur indépendant.

L'**Initiateur** n'a pas l'intention de modifier la gouvernance ou les organes sociaux de la **Société**.

1.3.4. Orientations en matière d'emploi

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

Dans l'hypothèse où l'Offre aurait une suite positive, l'**Initiateur** prévoit une hausse de l'activité de la **Société** qui pourrait en outre s'accompagner d'une augmentation des effectifs.

En outre, l'**Initiateur** a l'intention de conserver le site actuel de la **Société**.

1.3.5. Fusion et réorganisation juridique

A la date du **Projet de Note d'Information**, il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre l'**Initiateur** et la **Société**.

Il est toutefois précisé que l'**Initiateur** se réserve la possibilité d'étudier une éventuelle fusion avec la **Société** ou tout transfert d'actifs ou d'activités, y compris par voie d'apport ou de cession, entre la **Société** et l'**Initiateur**, sous réserve en tout état de cause de l'approbation d'une telle opération par l'assemblée générale de la **Société** dans les conditions prévues par la loi. L'**Initiateur** se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation de la **Société**. À ce jour, aucune décision n'a été prise et aucune étude de faisabilité n'a été engagée.

1.3.6. Intentions en matière de retrait obligatoire

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

L'**Initiateur** se réserve néanmoins la possibilité de déposer un projet d'offre publique de retrait suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire visant les Actions qu'il ne détiendrait pas directement ou indirectement ou de concert à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte. L'**Initiateur** pourra continuer d'accroître sa participation dans la **Société** postérieurement à l'issue de l'Offre et préalablement au dépôt d'une nouvelle offre dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables.

1.3.7. Politique de distribution de dividendes

L'**Initiateur** n'a pas l'intention de modifier la politique de versement de dividendes de la **Société**, étant précisé

que **Theradiag** n'a pas versé de dividendes depuis sa création.

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

1.4.1. Engagement contractuel

Néant.

1.4.2. Mécanisme de Liquidité

L'**Initiateur** proposera aux bénéficiaires d'Actions Gratuites en Cours d'Acquisition de conclure des promesses d'achat et de vente portant sur les actions résultant de l'attribution définitive des Actions Gratuites en Cours d'Acquisition non émises ou non disponibles à la date de la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte afin de leur permettre de bénéficier d'une liquidité en numéraire (globalement, la « **Convention de Liquidité** »).

Cette Convention de Liquidité comporterait une promesse d'achat consentie par l'**Initiateur** aux titulaires des Actions Gratuites en Cours d'Acquisition concernées au bénéfice de l'**Initiateur**, exerçable à compter de la date à laquelle l'engagement de conservation de deux ans aura expiré, couplée à une promesse de vente consentie au bénéfice de l'**Initiateur** par les titulaires des Actions Gratuites en Cours d'Acquisition exerçable à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse d'achat.

Le prix d'exercice des promesses serait un prix par action déterminé selon une méthode cohérente avec le prix de l'Offre.

1.4.3. Engagements de non-apport à l'Offre

A l'exception des Actions auto-détenues par la **Société**, qui ne seront pas apportés à l'Offre suite à décision du conseil d'administration de **Theradiag** en date du 22 septembre 2022, il n'existe pas d'autre engagement de non-apport à l'Offre.

1.4.4. Autres accords dont l'Initiateur a connaissance

Néant.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, ODDO BHF, agissant pour le compte de l'**Initiateur**, a déposé le 23 septembre 2022 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat ainsi que le présent **Projet de Note d'Information** relatif à l'Offre.

Cette Offre est déposée à titre volontaire et sera réalisée selon la procédure normale en application des dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

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

En conséquence, l'**Initiateur** s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la **Société** à acquérir, au prix de 2,30 euros par Action payable en numéraire, toutes les Actions qui seront présentées à l'Offre pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation. L'Offre sera, le cas échéant, réouverte dans les conditions précisées à la Section 2.11 ci-dessous.

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

2.2 Modalités de dépôt de l'Offre

Le présent **Projet de Note d'Information** a été déposé auprès de l'AMF le 23 septembre 2022. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le **Projet de Note d'Information** tel que déposé auprès de l'AMF a été mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de **Biosynex** (www.biosynex.com), et est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de **Biosynex** (22 Boulevard Sébastien Brant, 67400 Illkirch Graffenstaden) et d'ODDO BHF (12 boulevard de la Madeleine, 75009 Paris).

Un communiqué de presse comportant les principaux éléments de l'Offre a été publié le 23 septembre 2022 par l'**Initiateur** et mis en ligne sur le site Internet de **Biosynex** (www.biosynex.com).

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

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables.

Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information. La note d'information ayant reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'**Initiateur** seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public auprès de l'**Initiateur** et de ODDO BHF, au plus tard à la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de **Biosynex**.

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

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

En application des dispositions de l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à la date de clôture de l'Offre, l'**Initiateur**, agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, ne détient pas un nombre d'actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la **Société** supérieure à 50%, en tenant compte des actions auto-détenues de la **Société** – voir la Section 2.9 ci-dessous.

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les dix (10) jours de négociation suivant la date de publication de l'avis de résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre – voir la Section 2.11 ci-dessous.

2.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Comme indiqué en Section 1.1 du **Projet de Note d'Information**, l'offre porte sur :

- a) la totalité des Actions non-détenues, directement ou indirectement, par l'**Initiateur** à la date du **Projet de Note d'Information** qui sont d'ores et déjà émises à la date du présent **Projet de Note d'Information** ;
- b) la totalité des 24.668 Actions à provenir, à la connaissance de l'**Initiateur** et à la date du Projet de Note d'Information, de l'exercice du BSA 2,

soit, à la connaissance de l'**Initiateur** à la date du **Projet de Note d'Information**, un nombre maximum de 9.749.552 Actions¹⁰ et 9.807.542 droits de vote de la **Société**, représentant environ 74,18% du capital et 74,29% des droits de vote théoriques de la **Société** à la date du projet de Note d'Information.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur :

- a) les actions auto-détenues par la **Société** (à savoir, à la connaissance de l'**Initiateur**, 104.985 actions au 30 juin 2022) ;
- b) les actions faisant l'objet d'une obligation de conservation conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce pour une période qui n'aura pas expiré avant la date de clôture de l'Offre ni, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, à savoir, à la connaissance de l'**Initiateur**, 32.330 Actions Gratuites en Cours d'Acquisition qui sont soumises à un engagement de conservation jusqu'au 28 janvier 2025 conformément à une décision d'attribution en date du 28 janvier 2021 (les « AGA 2021 ») et 7.842 Actions Gratuites en Cours d'Acquisition qui sont soumises à un engagement de conservation jusqu'au 26 janvier 2026 conformément à une décision d'attribution en date du 27 janvier 2022 (les « AGA 2022 »),

L'Offre ne porte pas non-plus sur le BSA 2 permettant en cas d'exercice la souscription, à la connaissance de l'**Initiateur** et à la date du **Projet de Note d'Information**, d'un nombre maximum de 24.668 Actions, ce BSA étant non coté et non cessible à un tiers autre que des membres du groupe ETV.

Les caractéristiques des plans des AGA 2021 et AGA 2022 et du BSA 2 sont plus amplement décrites à la Section 1.2.3 du **Projet de Note d'Information**.

En dehors des AGA 2021, AGA 2022 et BSA 2, décrits à la Section 1.2.3 du **Projet de Note d'Information**, à la connaissance de l'**Initiateur**, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la **Société** à la date du **Projet de Note d'Information**.

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

¹⁰ Sur la base des informations publiées par la **Société** sur son site internet au 30 juin 2022 conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF, soit 13.118.227 Actions représentant 13.176.217 droits de vote théoriques.

En application des dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera ouverte pendant une durée de vingt-cinq (25) jours de négociation.

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

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

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

Les actionnaires dont les actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la **Société**, tenus par CACEIS Corporate Trust, devront demander leur inscription sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs actions à l'Offre à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur. L'**Initiateur** attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des actions sous forme nominative si l'Offre était sans suite.

Aucune commission ne sera versée par l'**Initiateur** aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires apporteront leurs actions à l'Offre. Les frais de courtage resteront à la charge des actionnaires vendeurs.

2.5 Droit applicable

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

2.6 Centralisation des ordres

La centralisation des ordres sera réalisée par Euronext Paris.

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

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

Le cas échéant, l'ensemble des opérations décrites ci-dessus seront réitérées dans un séquençement identique et dans des conditions, notamment de délai, qui seront précisées dans un avis publié par Euronext Paris, dans le cadre de l'Offre Réouverte.

Il est rappelé, le cas échéant, que tout montant dû dans le cadre de l'apport des Actions à l'Offre (ou, le cas

échéant, à l'Offre Réouverte) ne portera pas intérêt et sera payé à la date de règlement-livraison de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte).

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

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

A la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), l'**Initiateur** créditera Euronext Paris des fonds correspondants au règlement de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte).

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

2.8 Intervention de l'Initiateur sur le marché des titres de la Société pendant la période d'Offre

L'**Initiateur** se réserve la possibilité de réaliser, à compter du dépôt du **Projet de Note d'Information** et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'Actions conformément aux dispositions des articles 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

2.9 Conditions de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à la date de clôture, l'**Initiateur**, agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, ne détient pas un nombre d'actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la **Société** supérieure à 50%, en tenant compte des actions auto-détenues de la **Société** (ce seuil étant ci-après désigné le « **Seuil de Caducité** »).

La détermination du Seuil de Caducité est réalisée conformément aux règles fixées par l'article 234-1 du règlement général de l'AMF.

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif, ou le cas échéant provisoire, de l'Offre.

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

L'Offre n'est soumise à aucune condition d'obtention d'une autorisation réglementaire autre que la décision de conformité de l'AMF.

2.10 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'**Initiateur** peut renoncer à son Offre dans un délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication.

Il peut également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet, ou si la **Société**, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre ou si les mesures prises par la **Société** ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'**Initiateur**. Cette faculté ne sera utilisée qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 du règlement général de l'AMF.

En cas de renonciation, les Actions présentées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

2.11 Réouverture de l'Offre

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

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables à compter de leur émission.

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

2.12 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier est proposé ci-dessous à titre purement indicatif :

| Date | Opération |
|-------------------|---|
| 23/09/2022 | <ul style="list-style-type: none">- Dépôt du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF- Publication d'un avis de dépôt par l'AMF- Mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites internet de l'Initiateur (www.biosynex.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et de ODDO BHF- Publication d'un communiqué par l'Initiateur annonçant le dépôt du Projet de Note d'Information, résumant les principaux termes de l'Offre |
| 21/10/2022 | <ul style="list-style-type: none">- Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis |

| | |
|-------------------|--|
| | <p>motivé du conseil d'administration, l'avis de l'expert indépendant et l'avis de l'instance représentative du personnel compétente</p> <p>- Mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites internet de la Société (www.theradiag.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public au siège de la Société</p> <p>- Publication d'un communiqué par la Société annonçant le dépôt du projet de note en réponse de la Société, résumant les principaux termes du projet de note en réponse</p> |
| 08/11/2022 | - Publication de la décision de conformité de l'Offre par l'AMF |
| 09/11/2022 | <p>- Mise en ligne de la Note d'Information visée de l'Initiateur sur les sites internet de de l'Initiateur (www.biosynex.com), et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et de ODDO BHF</p> <p>- Diffusion du communiqué annonçant la mise à disposition de la Note d'Information</p> <p>- Mise en ligne de la note en réponse visée de la Société sur les sites internet de la Société (www.theradiag.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public au siège de la Société</p> <p>- Diffusion du communiqué annonçant la mise à disposition de la note en réponse visée de la Société</p> <p>- Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sur les sites internet de l'Initiateur (www.biosynex.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et mise à disposition du public de ces informations aux sièges sociaux de l'Initiateur et de ODDO BHF</p> <p>- Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur</p> <p>- Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites internet de la Société (www.theradiag.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et mise à disposition du public de ces informations au siège social de la Société</p> <p>- Diffusion du communiqué annonçant la mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société</p> <p>- Fixation par l'AMF du calendrier de l'Offre</p> <p>- Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre</p> <p>- Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités</p> |
| 10/11/2022 | - Ouverture de l'Offre |
| 16/12/2022 | - Clôture de l'Offre |
| 29/12/2022 | - Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF |
| 04/01/2023 | - En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre |

| | |
|-------------------|--|
| 12/01/2023 | - En cas d'issue positive de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte |
| 26/01/2023 | - Clôture de l'Offre Réouverte |
| 31/01/2023 | - Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte par l'AMF |
| 06/02/2023 | - Règlement-livraison de l'Offre Réouverte |

2.13 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.13.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'**Initiateur** dans le cadre de l'Offre est estimé à environ 650.000 euros (hors taxes). Ces frais comprennent notamment les honoraires et autres frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de communication.

2.13.2. Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des Actions visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre (en ce compris l'Offre Réouverte), le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'**Initiateur** (hors commission et frais annexes) aux actionnaires ayant apporté leurs Actions à l'Offre s'élèverait à environ 22.423.969,60 euros.

Il est prévu que ce montant soit financé par l'**Initiateur** au moyen de sa trésorerie.

2.14 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Aucun document relatif à l'Offre n'est destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

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

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

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

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

L'**Initiateur** décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

2.15 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la **Société** apportant leurs actions à l'Offre et ne sont données qu'à titre d'information générale. Ces conséquences fiscales résultent des dispositions légales françaises actuellement en vigueur telles qu'interprétées par l'administration fiscale et qui sont susceptibles d'être affectées à l'avenir par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif) ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur à la date de l'Offre et que leur situation particulière doit être analysée avec leur conseil fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence en tenant compte le cas échéant de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

D'une manière générale, les actionnaires non-résidents de France devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur pays de résidence auprès de leur conseil fiscal habituel.

Il est précisé en tant que de besoin que les retenues et prélèvements à la source décrits dans les développements qui suivent ne seront en aucun cas pris en charge par la **Société**.

2.15.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'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

Les développements qui suivent résument certaines conséquences fiscales françaises en matière de prélèvements à la source sur les revenus d'actions susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques (i) qui sont domiciliés en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts (ci-après, le « **CGI** ») et (ii) qui ne réalisent pas d'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. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.15.1.1. Régime de droit commun :

Impôt sur le revenu des personnes physiques :

En application des articles 150-0 A, 158, 6 bis et 200 A du CGI et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (s'agissant du régime du PEA, voir le 2.12.1.2), les plus-values de cession d'Actions réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre sont imposables au prélèvement forfaitaire unique (ci-après, le « **PFU** ») au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8% sans abattement (soit un taux global de 30%

compte tenu des prélèvements sociaux, cf. infra).

Toutefois, en application de l'article 200 A, 2 du CGI et par dérogation à l'application du PFU, les contribuables ont la possibilité d'exercer, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, une option annuelle, expresse, globale et irrévocable pour l'imposition au barème progressif de l'ensemble de leurs revenus de capitaux mobiliers (à des taux d'imposition sur le revenu pouvant atteindre 45% et auxquels il conviendra d'ajouter les prélèvements sociaux et, le cas échéant, la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus, cf. infra).

Lorsque l'option globale pour l'imposition au barème progressif est exercée, les plus-values de titres acquis ou souscrits avant le 1^{er} janvier 2018 sont réduites d'un abattement proportionnel pour une durée de détention prévu à l'article 150-0 D, 1 ter du CGI, à savoir :

- un abattement de 50% de leur montant pour les titres détenus depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ; ou
- un abattement de 65% de leur montant pour les titres détenus depuis plus de huit ans, à la date de la cession.

En application de l'article 150-0 D, 1 quater du CGI, les cessions de titres souscrits ou acquis dans les dix ans de la création d'une petite ou moyenne entreprise peuvent, sous certaines conditions, bénéficier d'un abattement proportionnel à taux majoré. Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer s'ils sont éligibles à cet abattement.

Les actionnaires 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 PFU sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option. Sauf exception, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de propriété. 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.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, les éventuelles moins-values de cession d'Actions réalisées dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées sur les plus-values de même nature retenues pour leur montant brut avant application, le cas échéant, des abattements pour durée de détention. Les moins-values nettes en résultant pourront s'imputer sur des plus-values réalisées au cours des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible).

Le cas échéant, l'apport des Actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des mêmes Actions apportées à l'Offre et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession de valeurs mobilières et de titres assimilés réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre sont également soumises, avant application, le cas échéant, des abattements pour durée de détention (en cas d'option pour l'application du barème progressif), aux prélèvements sociaux à un taux

global de 17,2%, qui se décompose comme suit :

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

Si les plus-values sont soumises au PFU au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces plus-values au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible du revenu imposable l'année de son paiement (à hauteur de 6,8% du montant des plus-values imposables, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable).

Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

Par ailleurs, il est mis à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus prévue à l'article 223 sexies du CGI, assise sur le revenu fiscal de référence du foyer tel qu'il est défini par l'article 1417, IV, 1° du CGI (sous réserve d'ajustements liés au mécanisme du quotient) lorsque ce dernier excède certaines limites. Le revenu de référence visé comprend notamment les plus-values de cession des Actions réalisées par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour le barème progressif).

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ; et
- 4% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

2.15.1.2. PEA (Plan d'Épargne en Actions)

Les personnes qui détiennent leurs Actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre notamment droit :

- pendant la durée du plan, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA ;
- au moment de la clôture du plan ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si la clôture ou le retrait partiel interviennent plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux à un taux susceptible de varier selon la date à laquelle le gain a été acquis ou constaté. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

Les actionnaires détenant leurs Actions dans le cadre d'un PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de terminer les conséquences de la cession dans le cadre de

l'Offre des Actions figurant sur leur PEA ainsi que le régime fiscal d'une telle cession.

2.15.2. Personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés en France

2.15.2.1. Régime de droit commun :

Les plus-values réalisées lors de la cession des titres dans le cadre de l'Offre sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés (ci-après, l'« **IS** ») au taux de droit commun majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI) assise sur le montant de l'IS diminué d'un montant qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Sauf circonstances particulières, le taux de l'IS de droit commun applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2022 est actuellement de 25%.

Certaines PME sont susceptibles de bénéficier, dans les conditions prévues aux articles 219 I b et 235 ter ZC du CGI, d'une réduction du taux de l'IS à 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable pour une période de douze mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

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

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

2.15.2.2. Régime fiscal des plus-values à long-terme :

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, le montant net des plus-values à long terme afférentes à des titres de participation au sens de cet article (sauf notamment les titres de sociétés à prépondérance immobilière au sens du a sexies-0 bis du même article) et détenus depuis au moins deux ans est exonéré, sous réserve de la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'IS, majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3%, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values de cession de l'exercice.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les titres qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice (ce qui suppose donc la détention d'une participation au moins égale à 5% du capital et des droits de vote de la **Société**), sous réserve que ces actions ou titres soient inscrits au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte correspondant à leur qualification comptable.

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

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

2.15.3. Actionnaires non-résidents de France

Sous réserve de l'application de la convention fiscale internationale éventuellement applicable, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires (i) qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France et (ii) dont la propriété des actions n'est pas rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que la **Société** ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 bis A du CGI.

Par exception, ces plus-values de cession peuvent être imposables en France sous la forme d'un prélèvement lorsque le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la **Société** à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (article 244 bis B du CGI). Toutefois, les actionnaires personnes morales non-résidents de France peuvent obtenir la restitution de la fraction de ce prélèvement qui excède l'impôt sur les sociétés dont ils auraient été redevables si leur siège avait été situé en France sous réserve que leur siège soit situé (i) dans l'Union européenne, (ii) dans un autre Etat partie à l'accord sur l'espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ou (iii), s'ils ne participent pas de manière effective à la gestion ou au contrôle de la société dont les titres sont cédés ou rachetés, dans un Etat ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en matière d'échange de renseignements et de lutte contre la fraude et l'évasion fiscales, et à la condition que leur siège ne soit pas situé dans un Etat ou territoire non coopératif.

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la **Société**, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnées au 2° du 2 bis du même article 238-0 A, sauf s'ils apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un Etat ou territoire non coopératif.

La cession des Actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques ayant transféré leur domicile fiscal hors de France et soumises au dispositif d'exit tax prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal afin de déterminer le régime qui leur est applicable.

Les actionnaires de la **Société** n'ayant pas leur résidence fiscale en France sont invités à analyser leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur Etat de résidence fiscale.

2.15.4. Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation qui

donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 précité.

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

2.15.5. Taxe sur les transactions financières

En application de l'article 235 ter ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (ci-après, la « **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1er décembre de l'année précédant l'année d'imposition. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année. La **Société** ne figure pas sur la liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF au 1^{er} décembre 2021. Dans la mesure où la capitalisation boursière de la **Société** n'excède pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2021 (et où la **Société** ne figure pas en tant que telle sur la liste précitée), la TTF ne sera pas due à raison des Actions acquises par l'**Initiateur** dans le cadre de l'Offre.

2.15.6. Autres actionnaires

Les actionnaires de la **Société** participant à l'Offre 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 ou qui ont inscrit leurs Actions à l'actif de leur bilan commercial, ou dont les Actions sont issues d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel et du management (e.g., plans d'attribution gratuite d'actions ou bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) ou de bons de souscription d'actions (BSA)), devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

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

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par ODDO BHF SCA, établissement présentateur de l'Offre pour le compte de l'**Initiateur**. Ces éléments ont été établis sur la base des méthodes usuelles d'évaluation fondées sur les informations publiques disponibles et informations écrites ou orales communiquées par la **Société** ou au nom de celle-ci. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de l'établissement présentateur.

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans la Note d'Information autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans la présente Note d'Information.

3.1 Présentation de Theradiag

3.1.1. Description de l'activité

➤ Rappels historiques

Theradiag est une société française fondée en 1986 à l'initiative de deux anciens cadres de la société Abbott. L'activité historique de la **Société**, alors dénommée « Biomedical Diagnostics » (BMD), est la distribution de produits de diagnostics *in vitro* (« DIV ») - notamment pour le dépistage de maladies auto-immunes et infectieuses – et immunochimiques.

En 1990, la **Société** met en place un département de R&D et un site de production. À partir de 1992, **Theradiag** oriente son activité vers la conception, le développement et la fabrication de ses propres kits de diagnostic en auto-immunité tout en conservant une large part d'activité de distribution dans les autres secteurs précités. La société a ainsi commercialisé ses premiers produits *in house* dès 1992.

En 1999, la **Société** signe, avec l'américain Luminex, un accord de licence permettant à **Theradiag** de bénéficier de la technologie Multiplex (technologie de haut-niveau pour le diagnostic des maladies auto-immunes) pour le développement d'une gamme *in house* de matériels et de kits de diagnostic pour le dépistage des maladies auto-immunes. Dès le début des années 2000, la **Société** étend son réseau de distribution à l'international avec la création d'un service dédié à l'export et signe ses premiers partenariats de distributions.

En 2004, **Theradiag** lance les produits Fidis, une gamme de kits auto-immunités basés sur la technologie Multiplex de Luminex et de ses instruments d'automatisation. La **Société** obtient en novembre 2006, la qualification d'« Entreprise Innovante » pour les FCPI d'OSEO (anciennement BPI France).

En 2008, grâce au soutien d'OSEO, la **Société** entame le développement d'une gamme dans le théranostic avec le projet d'innovation stratégique industrielle Tracker, conduit en partenariat avec la société française de biotechnologies Neovacs.

En 2010, la **Société** obtient le marquage CE pour le 1^{er} kit Lisa-Tracker Premium de *monitoring* du traitement des maladies auto-immunes par anti-TNF α . La même année, **Theradiag** lance de nouveaux produits en génétique et oncogénétique dans le cadre d'un partenariat exclusif avec la société américaine Asuragen, spécialiste de la biologie moléculaire et de la technologie micro-ARN. Les premiers kits Lisa-Tracker sont

lancés commercialement en 2011 pour le *monitoring* des maladies auto-immunes. La même année, un brevet international pour le *monitoring* au travers de multiples marqueurs du traitement des maladies auto-immunes par anti-TNF α est déposé.

En 2012, à l'occasion de son introduction en bourse, la **Société** change de nom et prend la dénomination sociale de « Theradiag » (inchangée depuis). Son introduction à la bourse de Paris sur Alternext (devenu Euronext Growth) au prix de 5,80 € par action en décembre 2012 est un succès. En effet, au terme de l'offre à prix ouvert et du placement global intervenus en France et hors de France (à l'exclusion, notamment, des Etats-Unis), le nombre total d'actions offertes a été sursouscrit près de 2 fois avec une demande globale de 15,1 M€.

En 2019, M. Bertrand de Castelnaud est nommé Directeur Général, poste qu'il occupe toujours aujourd'hui. Le 14 mai 2019, **Theradiag** annonce avoir signé un contrat avec HaliuDx, expert français dans le diagnostic innovant des maladies du système digestif, implanté aux Etats-Unis à travers son propre laboratoire CLIA. Le laboratoire certifié de HaliuDx prend en charge la chaîne logistique de réception des échantillons, de réalisation des tests et de facturation pour le compte de **Theradiag**. Par ce biais, la **Société** adopte une approche directe auprès des institutions hospitalières, ainsi qu'auprès des autorités de santé américaines (payeurs et réglementaires), des sociétés pharmaceutiques, des leaders d'opinions et des associations de patients basés sur le sol américain. En décembre de la même année, la **Société** signe un accord de distribution avec trois partenaires stratégiques en Asie afin de distribuer la gamme Tracker sur le continent asiatique.

En 2020, dans la continuité de son partenariat avec l'Université de Tours concernant un accord de licence exclusive sur la fabrication de protéines virales du Covid-19 et un accord de collaboration globale, **Theradiag** décide de s'établir en région Centre-Val-de-Loire et ouvre un établissement secondaire à Tours. Cette installation permet à **Theradiag** de bénéficier de nouvelles sources de matières premières et d'envisager de nouveaux débouchés de type bio-production.

En novembre 2021, la **Société** lance une augmentation de capital avec maintien du DPS de 5,33 M€ (une description détaillée de cette augmentation de capital figure en section 4.2.3.3. du présent rapport) afin de financer cinq projets décrits alors comme devant structurer sa croissance future et consistant à :

- sécuriser la qualité et l'approvisionnement commercial d'anticorps *via* le projet Humabdiag développé dans le cadre du partenariat avec l'Université de Tours (bioproduction d'anticorps monoclonaux humains) ;
- accélérer l'internationalisation des activités existantes en particulier aux Etats-Unis ;
- développer une solution technologique pour rapprocher les tests des patients (*Near Patient Testing*) ;
- investir de nouveaux domaines thérapeutiques à fort besoin médical et en forte croissance (i.e. oncologie, système nerveux central, rhumatologie etc.) ;
- grâce à l'expertise acquise dans les maladies auto-immunes, repositionner et relancer la technologie Fidis notamment aux États-Unis ainsi que l'activité des sérums utilisés en contrôle de qualité.

Dans cette perspective, l'utilisation prévue des fonds levés lors de l'augmentation de capital était la suivante :

- 50% des fonds, dans le but de renforcer l'équipe commerciale en recrutant des professionnels de la vente aux Etats-Unis, en France et dans le reste du monde, développer le portefeuille d'auto-immunité et concevoir une campagne marketing pour les produits de **Theradiag** ;
- 30% des fonds, dans le but de rechercher de nouveaux domaines thérapeutiques, développer de nouveaux produits et adapter les tests réalisés auprès de patients ;
- 10% des fonds levés, dans le but d'accélérer l'enregistrement des produits dans plusieurs pays, en particulier aux Etats-Unis, afin d'accroître les ventes internationales ; et

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

- 10% des fonds levés, dans le but de financer le besoin en fonds de roulement de **Theradiag**, ouvrir des filiales et améliorer les installations de production.

Dans le communiqué de lancement de cette augmentation de capital, M. Bertrand de Castelneau indiquait notamment : « *Notre ambition est d'atteindre un chiffre d'affaires supérieur à 40 M€ à 5 ans tout en maintenant le contrôle strict de nos coûts afin d'obtenir une marge opérationnelle entre 20 et 30%.* »

De novembre à mars 2022, la société **Biosynex** monte au capital de la société **Theradiag** et devient son 1^{er} actionnaire avec une détention d'environ 25% du capital et des droits de vote de la **Société**.

En mars 2022, la société **Theradiag** a conclu avec la société **Biosynex** (i) un contrat de distribution au titre duquel **Biosynex** lui fournit des tests Covid afin qu'elle en fasse la promotion en milieu hospitalier et (ii) un autre contrat suivant le même objectif en milieu privé. Ces contrats s'inscrivent dans le cadre de la volonté des sociétés **Theradiag** et **Biosynex** d'explorer des possibilités de développement de projets communs à la suite de l'entrée au capital de **Biosynex**, intervenue en novembre 2021.

En mai 2022, **Theradiag** a annoncé le lancement de deux kits supplémentaires de sa gamme de tests i-Tracker qui bénéficient du marquage CE et dont la mise sur le marché a été déclarée auprès de l'Agence nationale de sécurité du médicament et des produits de santé (ANSM), permettant à la gamme susvisée d'élargir son éventail de traitement de pathologies et de proposer désormais sous cette marque un total de 14 kits.

Theradiag a par ailleurs annoncé le lancement d'ez-Tracker1, un automate dit *Point of Care* (POCT) permettant de réaliser des diagnostics au plus près des patients et de diagnostiquer rapidement une maladie, de réduire les temps d'attente des résultats et d'accélérer le début de prise des traitements. Ce système vient compléter la gamme de **Theradiag** qui était composée jusqu'à présent du Lisa Tracker et de l'i-Track10. Le système a reçu le marquage CE, ce qui permettra de lancer sa commercialisation, étant précisé que la gamme de lancement est composée d'Infliximab, d'anti-Infliximab, ainsi que d'Adalimumab et d'anti-Adalimumab, tous certifiés CE.

En juin 2022, la **Société** annonce avoir signé un partenariat avec la société suisse Quotient Limited, société de diagnostic au stade commercial, dans le cadre duquel les deux sociétés s'associeront pour améliorer le diagnostic des maladies auto-immunes en s'appuyant sur la plateforme MosaiQ de Quotient. MosaiQ est une technologie de *microarray multiplex exclusive* de Quotient, qui offre la première plateforme de test consolidée et entièrement automatisée au monde, permettant de réaliser des tests multiples selon différentes modalités. Dans ce cadre, **Theradiag** fournira des réactifs auto-immuns et des contrôles de qualité multi-consultants, pour le développement de Microarrays auto-immuns qui seront utilisés sur la solution MosaiQ.

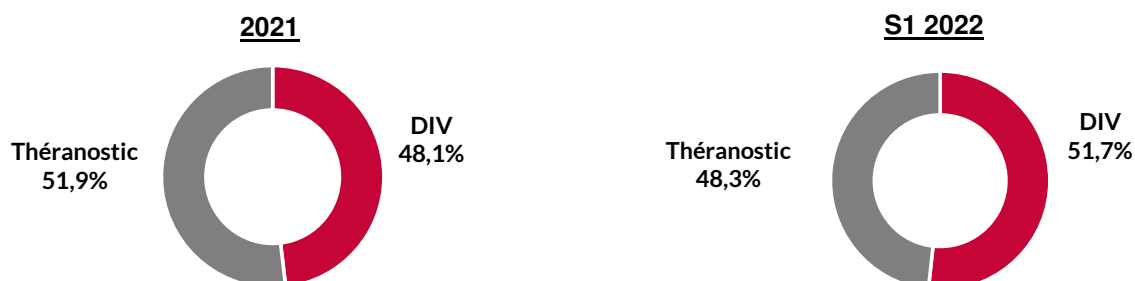
➤ Organisation actuelle des *business units*

La **Société** est basée à Croissy-Beaubourg (77) et compte un effectif moyen d'environ 60 collaborateurs au 30 juin 2021. Les activités de **Theradiag** sont organisées autour de deux *business units* (« BU ») principales :

- la BU « Diagnostic In Vitro », couvrant à la fois des produits *in house* et des produits de distribution. Les tests de DIV sont destinés au dépistage des maladies auto-immunes, des maladies infectieuses et des allergies. La division propose des tests aux techniques variées (Elisa, tests rapides, immunofluorescence, Dot, tests immunochimiques, chimiluminescence, biologie moléculaire, ...) et des gammes d'automates et de solutions pour le diagnostic à haut débit basées sur la technologie Multiplex de Luminex ;
- la BU « Théranostic » (alliance du traitement et du diagnostic), principalement composée de produits in

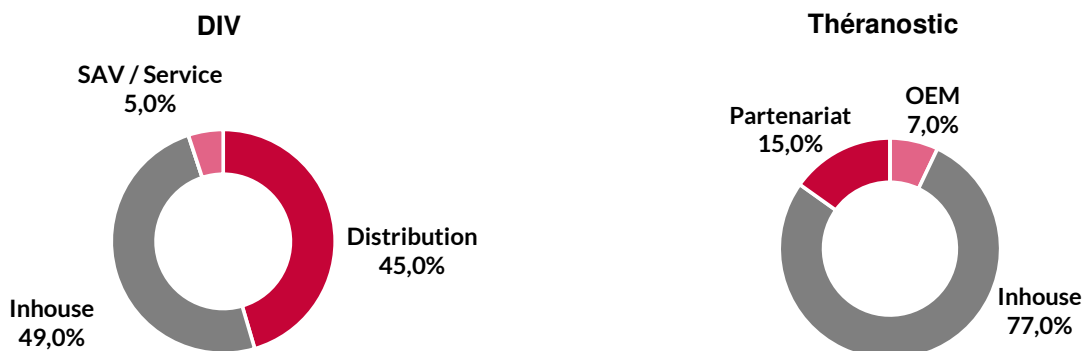
house, développe des tests mesurant l'efficacité des biothérapies dans le traitement des maladies inflammatoires chroniques. La division commercialise la gamme Lisa-Tracker, marquée CE, une solution complète de diagnostic multiparamétrique pour la prise en charge des patients atteints de maladies auto-immunes et traités par biothérapies.

Figure 1 – Répartition du chiffre d'affaires de Theradiag par BU (2021 et S1 2022)



Sources : Rapport annuel 2021 et semestriel S1 2022 de Theradiag

Figure 2 – Répartition du chiffre d'affaires de Theradiag au sein des BU (2021)



Sources : Rapport annuel 2021 de Theradiag

La **Société** a par ailleurs développé un savoir-faire historique dans les contrôles de qualité multiparamétriques. Les produits en cours ont été totalement refondus et relancés en 2015. De nouvelles références ont été progressivement ajoutées. Les 3 usages majeurs de ces contrôles de qualité concernent :

- les contrôles internes produits pour des clients externes (contrat avec Orgentec) ;
- les contrôles indépendants du fournisseur de l'automate, achetés directement par les laboratoires (Immunotrol chez **Theradiag**) ; et
- les contrôles associés à des programmes externes de qualité en France et aux Etats-Unis (programmes *peer to peer*).

Theradiag s'est positionné sur les 3 domaines en se spécialisant notamment en auto-immunité (et en ThéranoStic), étant précisé que le besoin et l'utilisation de contrôles sont fortement renforcés avec les notions d'accréditation (et d'audit) des laboratoires et des paillasses.

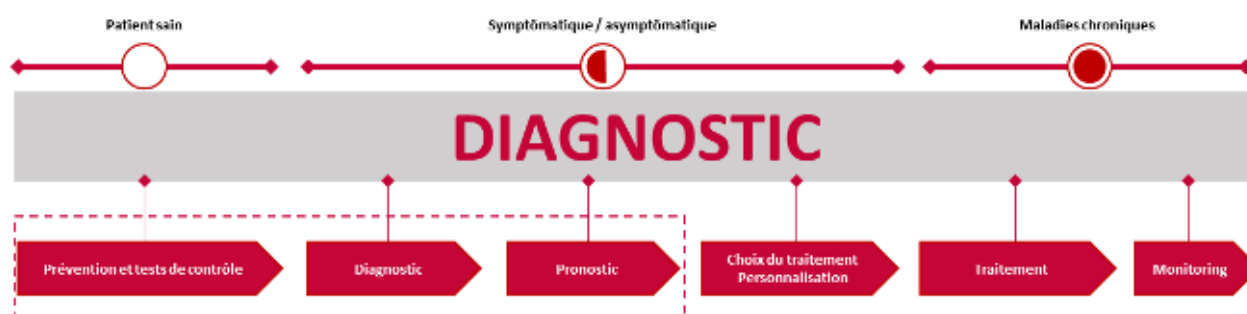
3.1.2. Présentation du marché sur lequel opère Theradiag

Theradiag est historiquement positionnée sur le marché du DIV qui s'adresse en priorité aux laboratoires, hôpitaux et cliniques. **Theradiag** s'est également spécialisé dans un domaine spécifique du DIV, le théranoStic

(contraction des termes thérapeutique et diagnostic), qui consiste à utiliser un test diagnostique permettant l'identification d'un marqueur, pour orienter la prise en charge thérapeutique d'un patient en fonction du résultat de son statut vis-à-vis du marqueur (statut positif, négatif...).

Le marché du diagnostic se compose de deux grandes catégories de tests : les tests *in vitro* et les tests *in vivo*. Les tests *in vitro* dans leurs acceptions larges recourent à l'ensemble des techniques, automates et dispositifs qui sont utilisés sur des échantillons en tissus ou des liquides biologiques humains ou animaux dans le but de diagnostiquer des pathologies. Ils se distinguent des diagnostics *in vivo* qui sont pratiqués directement sur des organismes vivants et non sur des échantillons. Les tests *in vitro* jouent un rôle essentiel dans le parcours du patient et sont à l'origine de plus de 70% des décisions médicales.

Figure 3 - Le parcours de test type d'un patient



Source : rapport annuel 2021, BioMérieux

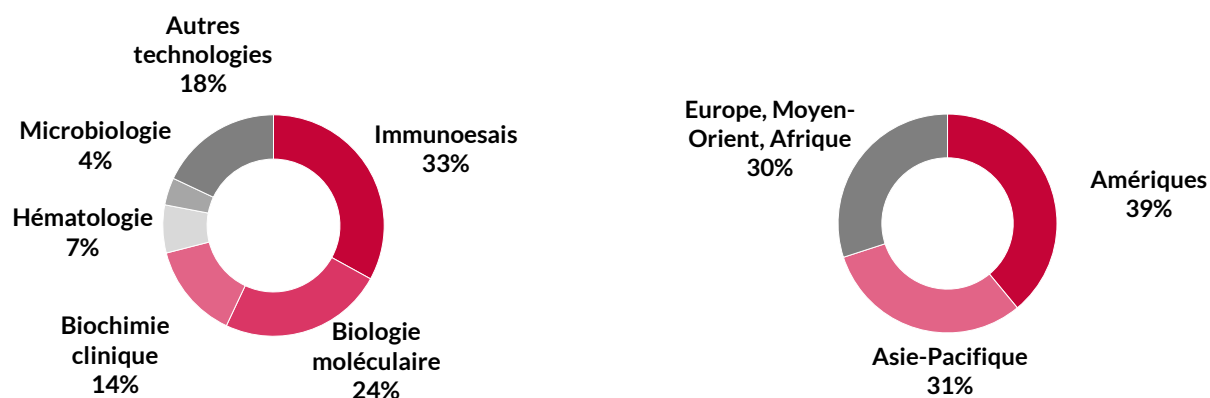
Les tests de DIV trouvent notamment leur application dans les six domaines principaux suivants :

- l'immunochimie : diagnostic des allergies, dosages d'hormones, de médicaments, la détection de drogue ou les marqueurs des tumeurs ;
- la biochimie : glycémie, cholestérol ou enzymes hépatiques ;
- l'immunologie : détection de virus comme le sida, des bactéries ou encore des fongiques ;
- l'hématologie : détermination du groupe sanguin et compatibilité des donneurs ;
- la microbiologie : l'étude des microbes et la résistance aux antibiotiques ; et
- le diagnostic génétique : détection d'anomalies basée sur la biologie moléculaire.

La pandémie de la Covid-19 a mis en lumière le rôle clé du DIV dans la lutte contre la propagation, mais aussi dans la compréhension des maladies infectieuses. D'un point de vue macroéconomique, ce marché a connu une très importante croissance à l'échelle mondiale, tirée par une demande inédite de tests PCR pour détection de la Covid-19. Le marché du DIV est ainsi passé (en valeur totale) de 60 Mds€ en 2020 à 84 Mds€ fin 2021. Selon les projections, le marché devrait franchir la barre des 100 Mds€ d'ici 2027.

Il sera néanmoins relevé que l'émergence des vaccins et des traitements pour endiguer la pandémie ont provoqué une baisse soutenue du nombre de tests, et corrélativement de la demande sur le marché des tests *in vitro*. La croissance future de ce marché se basera donc sur des relais de croissance plus structurels tels que le théranostic.

Figure 4 - Les parts de marchés du DIV en fonction du domaine médical d'application et de la zone géographique (en % du chiffre d'affaires total du secteur)



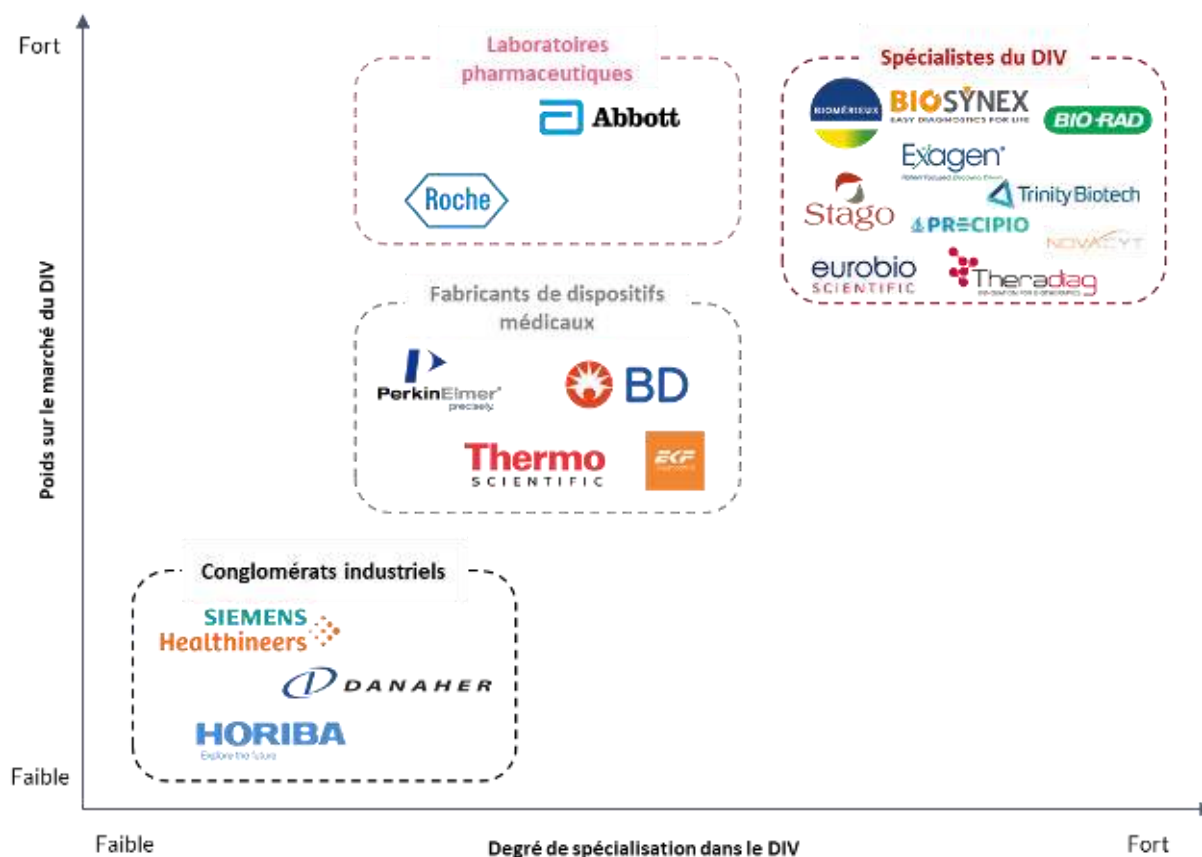
3.1.2.1. Les acteurs présents sur le marché du DIV

Le marché du DIV se compose de divers acteurs aux profils hétérogènes :

- les acteurs « spécialistes » du DIV, tels que les européens BioMérieux, Stago, Biosynex, Eurobio Scientific, Theradiag, Trinity Biotech et EKF Diagnostics, ou encore les américains Bio-Rad, Precipio et Exagen ;
- les fabricants de dispositifs médicaux plus spécialisés (matériels optiques, consommables, etc.), comme les américains PerkinElmer ou Thermo Fisher Scientific ;
- les laboratoires pharmaceutiques, tels que l'américain Abbott ou le suisse Roche ; et
- les grands conglomérats industriels, comme l'allemand Siemens ou le japonais Horiba dont les offres de produits dépassent le cadre du DIV.

En France, à l'exception de Biomérieux, les principaux acteurs du marché du DIV sont positionnés sur des segments de niche. Ainsi Biomérieux, qui est le leader mondial en microbiologie et application industrielle, exploite 15 sites de production à travers le monde et réalise plus de 90% de son chiffre d'affaires à l'étranger. Les autres acteurs français, tels que Stago (spécialiste de l'hémostase et de la thrombose), Sébia (spécialiste de l'électrophorèse des protéines) ou encore **Biosynex** (spécialiste des autotests Covid) sont davantage reconnus pour leur positionnement sur un marché précis.

Figure 5 - Les principaux acteurs du marché du DIV en fonction de leur poids sur le marché et de leur degré de spécialisation



Sources : ODDO BHF et Xerfi – Le diagnostic in vitro à l'horizon 2025 : vers une nouvelle trajectoire de croissance

Le marché du DIV se caractérise par sa concentration, les dix principaux acteurs représentaient presque 80% du marché mondial en 2020 et fournissent pour la plupart la quasi-totalité des produits présents sur le marché du DIV.

3.1.2.2. Les produits présents sur le marché du DIV

Sur le marché du DIV, trois grandes classes de produits coexistent :

- les instruments qui permettent d'effectuer des analyses de manière automatisée. Une large partie de ces machines fonctionnent sur la base de réactifs directement fournis par le fabricant lui-même ;
- les réactifs et consommables regroupent tous les éléments jetables utilisés pour réaliser les tests, comme les godets, les aiguilles, etc. ; et
- les services et logiciels qui comprennent l'installation et l'entretien des équipements, la formation du personnel, la mise à disposition d'outils digitaux pour la gestion des données collectées et l'analyse de la lecture des résultats.

En 2021 environ 85% des ventes aux laboratoires en France provenaient de réactifs et consommables, contre uniquement 15% pour les instruments. Ces produits se retrouvent dans des dispositifs de DIV différents n'ayant pas les mêmes fonctions. Les principaux types de dispositifs de DIV sont les suivants :

- les tests pour laboratoire de biologie médicale. Ces derniers représentent la majorité des tests de DIV produits au niveau mondial. Il s'agit de tests complexes nécessitant d'être confié à des laboratoires spécialisés en biologie médicale, publics ou privés et hautement équipés. Les échantillons à analyser sont prélevés ou envoyés à ces laboratoires, qui communiquent ensuite les résultats à la fois au médecin prescripteur et au patient ;
- les tests au chevet du patient ou *point of care*. Ce sont des tests effectués par des professionnels de santé directement dans les cabinets médicaux ou dans les services hospitaliers directement au chevet du patient. Les résultats sont obtenus rapidement et permettent d'établir un diagnostic préliminaire et/ou de suivre la pathologie d'un patient ;
- les autotests. Ils sont conçus pour être utilisés directement par le patient. Ils se doivent d'être simple d'utilisation et le patient peut interpréter lui-même le résultat. Avant l'apparition de la Covid-19, il s'agissait principalement de tests de glycémie pour la gestion du diabète ou de tests de grossesse à domicile.

Une grande partie des produits de DIV sont à destination de deux domaines médicaux précis que sont la biochimie et l'immunochimie. Ces derniers représentaient en 2015, 63% des achats d'instruments et 50% des ventes de réactifs en valeur. Le marché du DIV est en perpétuel évolution du fait des tendances mouvantes du marché en fonction des pathologies et de l'émergence de nouveaux produits.

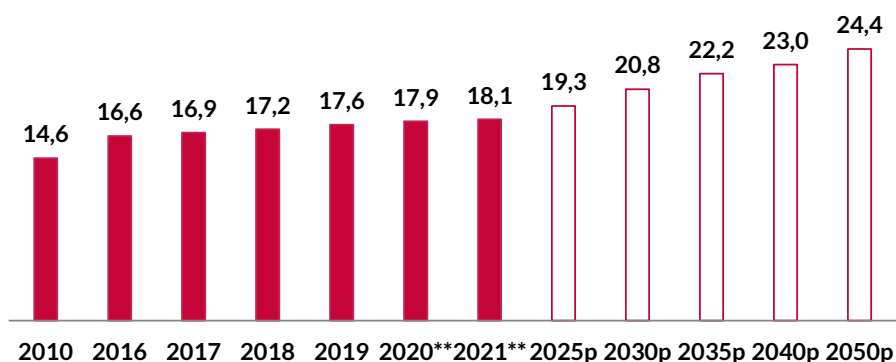
3.1.3. Les tendances du marché du DIV

La pandémie de Covid-19 a inscrit dans la durée le processus de diagnostic. La demande de tests de différents types (autotests et tests pour laboratoire) a été très forte au cours des deux dernières années. Cette nouvelle tendance devrait également se perpétuer en matière d'autotests. Ces derniers étant rentrés dans la vie courante de beaucoup d'individus, il est probable qu'à l'avenir le recours aux autotests pour d'autres maladies potentiellement bénignes se généralisent. En outre, l'ensemble du secteur semble avoir pris conscience de l'importance de l'efficacité des tests et de la nécessaire rapidité dans la lecture et la prise en compte des résultats.

Aujourd'hui, la croissance du marché du DIV est soutenu par différents éléments structurels dont les principaux sont évoqués ci-dessous.

Le vieillissement de la population est un moteur important de l'activité des laboratoires de biologie médicale. Celui-ci induit une hausse du nombre de maladie chroniques associées au grand âge, et par conséquent un accroissement de la demande de tests avec un nombre de personnes âgées de 60 ans et plus en augmentation continue.

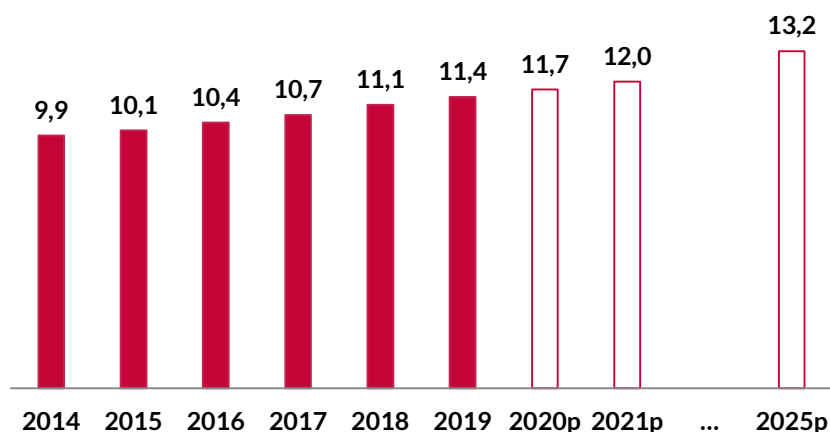
Figure 6 – Nombre des personnes âgées de 60 ans et plus en France de 2010 à 2050 (en millions de personnes)¹¹



Source : INSEE-Projection de population à l'horizon 2020

L'évolution des modes de vie marquée par une hausse des comportements à risques (alcoolisme, sédentarité, etc.) et corrélativement une hausse de la prévalence des maladies qui y sont associées (répertoriées pour certaines en tant qu'affection de longue durée) avec une augmentation du nombre de personnes en affection longue durée (ALD) a également un impact à la hausse sur le marché du DIV.

Figure 7 – Nombre de personnes en affection de longue durée (ALD – en millions de personnes)



Sources : CNAMTS et DG Trésor en 2021

L'émergence ou la réémergence d'agents pathogènes comme la Covid-19 ou d'autres virus similaires à l'avenir contribue également à soutenir la croissance du marché.

Enfin, la mise sur le marché de dispositifs innovants (renforcement de la cadence des automates et remplacement des systèmes manuels et / ou semi-automatiques, développement des produits dits de *Point of Care* ou POC) contribue au développement du marché. Ces différentes innovations passent notamment par une automatisation des systèmes d'analyses, ce qui permet d'effectuer un plus grand nombre de tests en même temps tout en diminuant les manipulations, réduisant ainsi le risque d'erreur. Cette catégorie voit également naître l'attrait pour le « multiplexage », c'est-à-dire la capacité pour les automates de détecter plusieurs paramètres à la fois sur un seul échantillon. Enfin, la connectivité, qui permet de relier directement les appareils aux systèmes de gestion de données des laboratoires, et qui s'accompagne d'un développement de l'offre de service IT par les fabricants de tests. L'ensemble de ces innovations facilitent d'une part le travail des

¹¹ Source : INSEE – Projection de population à l'horizon 2070 (scénario central) et bilan démographique 2021.

** Données provisoires.

professionnels de santé et d'autre part permettent une fiabilité plus importante dans l'analyse des résultats.

Le marché du DIV a également vocation à être impacté par des événements extérieurs remettant en cause son fonctionnement historique tel que :

- la réduction des dépenses de santé induite par les pouvoirs publics (en France) : baisse des tarifs, via le déremboursement de certaines analyses ; la diminution des prescriptions ; et la mise en place d'un nouveau pilotage du système (création de la HAS¹² et de l'Uncam¹³) ;
- la restructuration de la biologie médicale : d'importantes consolidations ont eu lieu dans le secteur de la biologie médicale, ayant pour conséquence de renforcer le poids des clients par rapport aux fournisseurs de diagnostics, ce qui a entraîné une baisse des tarifs pratiqués ainsi qu'un transfert de la charge du risque financier des clients aux fournisseurs. Cette tendance a été renforcée par la loi de 2010 en France, donnant naissance à de plus grands ensembles de laboratoires ;
- une intensification de la concurrence entraînant une politique de R&D plus agressive des acteurs, pesant sur les coûts des structures et leur fiabilité financière ;
- la nouvelle réglementation européenne relative aux conditions de mise sur le marché des tests (règlement 2017/746/UE). L'objectif étant d'harmoniser les classifications des dispositifs de DIV et notamment leur processus de certification. Si aujourd'hui environ 90% des dispositifs sont certifiés CE directement par les fabricants, le nouveau règlement européen prévoit que les dispositifs futurs devront être validés par un organisme tiers (ANSM¹⁴ en France). Cette nouvelle mesure concernerait 80% des mises sur le marché de dispositifs futurs et son coût est estimé à environ 5 Mds€ pour l'industrie européenne du DIV.

3.1.4. Les axes de développement futurs pour les acteurs du DIV

Les acteurs du DIV devraient notamment se positionner sur les grands axes de développement suivants :

- une plus grande diversité de tests : développement des tests en dehors des laboratoires, le *point of care testing* (POC) en officine ou chez le médecin, les tests rapides d'orientation diagnostique (TROD), et enfin les autotests directement effectués par le patient lui-même ;
- la mise au point de nouveaux automates plus faciles d'utilisation permettant une amélioration de l'expérience du patient et facilitant le travail des praticiens ;
- le développement de nouvelles gammes de services accompagnant le test afin de fidéliser les laboratoires de biologie médicale ;
- des investissements importants en R&D et dans l'amélioration de l'outil industriel afin de répondre efficacement au marché.

En outre, un des axes majeurs de développement concerne l'accompagnement accru dans le parcours des

¹² HAS : Haute autorité de santé.

¹³ Uncam : Union nationale des caisses d'Assurance maladie.

¹⁴ ANSM : Agence nationale de sécurité du médicament et des produits de santé. Etablissement public ayant pour mission principale d'évaluer les risques sanitaires présentés par les médicaments et produits de santé.

patients, en collaboration avec les équipes soignantes, avec notamment une place de plus en plus grande prise par le théranostic.

Le terme théranostic est une contraction des termes diagnostique et thérapeutique. Cette sous-branche du DIV s'inscrit dans une tendance, plus générale, de « personnalisation » du traitement, et propose de fournir des tests « compagnons » associés à une molécule thérapeutique dans le but de mesurer la réponse du patient au traitement.

Le marché du théranostic est estimé par certains à environ 20 milliards d'euros d'ici 2026, et s'inscrit dans le cadre plus large du développement de la médecine personnalisée ou nucléaire, dont le marché devrait se situer à environ 80 milliards d'euros en 2025.

De nombreux leaders mondiaux du DIV ont déjà amorcé ce virage vers cette nouvelle approche du diagnostic et de l'accompagnement du patient. Ainsi en 2008 déjà BioMérieux rachetait Aviarax Dx, acteur américain spécialiste du théranostic.

C'est également le cas de la société **Theradiag**, dont le chiffre d'affaires de la BU Théranostic devrait supplanter à très court terme le chiffre d'affaires issu de la BU IVD.

Theradiag s'est notamment **spécialisé sur le segment des maladies inflammatoires chroniques**, en plein essor, afin de répondre à la demande de monitoring des biothérapies. Le marché du monitoring des biothérapies est en hausse en raison d'une modification des stratégies thérapeutiques avec mise sous biothérapie plus précocement dans l'histoire de la maladie, et l'arrivée des biosimilaires, rendant le traitement par biothérapie plus accessible pour un nombre croissant de traitements et pathologies.

Sur ce marché spécifique, la concurrence est principalement composée de fabricants européens de coffrets ELISA, de fabricants de test rapides qui peuvent amener une concurrence par les prix. D'autres solutions entièrement automatisées pourraient être développées par la concurrence.

3.2 L'analyse des états financiers historiques de Theradiag

3.2.1 Compte de résultat

La **Société** clôture ses comptes annuels au 31 décembre. Le compte de résultat synthétique des 5 dernières années se présente comme suit :

Figure 8 – Compte de résultat de Theradiag (2017 – S1 2022)

| Compte de résultat | Performances historiques | | | | | | |
|--|--------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | S1 2021 | S1 2022 |
| <i>en milliers d'euros</i> | | | | | | | |
| CA IVD | | | 5 205 | 5 299 | 5 354 | 2 716 | 3 240 |
| <i>yoy croissance</i> | | | | 1.8% | 1.0% | 10.4% | 19.3% |
| CA Théranostic | | | 4 433 | 5 115 | 5 771 | 2 766 | 3 024 |
| <i>yoy croissance</i> | | | | 15.4% | 12.8% | 14.7% | 9.3% |
| Chiffre d'affaires | 9 058 | 8 912 | 9 638 | 10 414 | 11 125 | 5 482 | 6 264 |
| <i>yoy croissance</i> | (5.7%) | (1.6%) | 8.2% | 8.1% | 6.8% | 12.5% | 14.3% |
| Total produits d'exploitations | 9 631 | 9 591 | 10 847 | 11 629 | 12 046 | 6 063 | 6 702 |
| Total charges externes | (5 447) | (4 678) | (5 903) | (6 446) | (7 036) | (3 100) | (3 185) |
| Impôts, taxes et versements et assimilés | (159) | (156) | (174) | (174) | (135) | (85) | - |
| Total charges de personnel | (5 530) | (4 394) | (4 470) | (4 633) | (4 705) | (2 557) | (1 370) |
| Total dotations d'exploitation | (762) | (737) | (550) | (576) | (625) | (326) | (233) |
| Total charges d'exploitation | (12 146) | (10 154) | (11 470) | (12 224) | (12 925) | (6 241) | (6 831) |
| Résultat d'exploitation | (2 515) | (563) | (622) | (595) | (879) | (178) | (129) |
| Total produits financiers | 35 | 0 | 75 | 99 | 4 | 99 | - |
| Total charges financières | (92) | (64) | (61) | (67) | (64) | (67) | (44) |
| Résultat financier | (57) | (64) | 14 | 32 | (60) | 32 | (44) |
| Résultat courant avant impôts | (2 572) | (626) | (608) | (564) | (939) | (147) | (173) |
| Total produits exceptionnels | 5 | 367 | 1 771 | 290 | 49 | 290 | - |
| Total charges exceptionnelles | (2 224) | (782) | (1 096) | (340) | (138) | (340) | - |
| Résultat exceptionnel | (2 218) | (415) | 675 | (50) | (88) | (50) | - |
| Participation des salariés aux résultats de l'entreprise | - | - | - | - | - | - | - |
| Impôts sur les bénéfices | 336 | 254 | 282 | 384 | 261 | 384 | 118 |
| Dotations aux amortissements écart acquisition | (1 504) | - | - | - | - | - | - |
| Résultat net | (5 959) | (787) | 349 | (230) | (767) | 187 | (56) |

Sources : Communiqués de presse et rapports annuel de Theradiag

Commentaires :

Le chiffre d'affaires de **Theradiag** est en hausse sur les 5 dernières années et affiche un taux de croissance annuel moyen de +5,3%. Cette croissance a notamment pour origine les bons résultats de la BU Théranostic qui devrait supplanter l'activité IVD à court terme.

Le chiffre d'affaires de la BU IVD est ainsi passé de 5,3 M€ en 2020 à 5,4 M€ en 2021 alors que le chiffre d'affaires du Théranostic est passé de 5,1 M€ en 2020 à 5,8 M€ en 2021 (+12,7%). Au premier semestre 2022, le chiffre d'affaires de la BU IVD s'élève à 3,2 M€ et celui de la BU Théranostic à 3,0 M€. Néanmoins, cette meilleure performance de la BU IVD (+19,3%) est le résultat d'opportunités commerciales non récurrentes, au contraire de l'activité Théranostic qui continue sa progression grâce à la dynamique des ventes de l'automate i-Track10 alimentée par une gamme croissante de tests i-Tracker® adaptés à cet automate.

La **Société** est présente depuis de nombreuses années à l'international, notamment aux Etats-Unis où elle souhaite accélérer son développement. Le marché français demeure cependant son principal débouché puisque la **Société** y réalise environ 50% de son chiffre d'affaires sur les deux derniers exercices (48% en 2020 et 51% en 2021). La part du chiffre d'affaires réalisé hors de France est notamment tirée par l'activité théranostic. Cette BU réalise environ deux tiers de son chiffre d'affaires hors de France, essentiellement sur les kits Lisa Tracker, qui représentent dorénavant l'activité récurrente de la **Société**.

La BU IVD est la première contributrice au chiffre d'affaires sur les 5 dernières années (à l'exception de 2021), avec une augmentation de la part de produits issue de vente de produits *in house* (environ 49% du chiffre d'affaires de l'IVD en 2021). L'activité IVD repose principalement sur la gamme auto-immune de **Theradiag** (48,1% du chiffre d'affaires en 2021 avec un taux de marge d'environ 70%), qui nécessite des investissements

importants en termes de machines pour rester compétitive, notamment sur la partie *In house*. La partie distribution, très dépendante des partenariats est moins contributive au chiffre d'affaires et aux marges. La gamme biologie moléculaire contribue pour sa part à hauteur de 14% du chiffre d'affaires en 2021, mais avec des marges plus proches de 50%. Enfin, notons que sur l'exercice 2021, la marge de la division IVD a par ailleurs été impactée (7 pts) par la mise en rebut des stocks COVID.

La BU Théranostic a connu une croissance importante sur les trois dernières années et poursuit le déploiement de sa gamme autour des iTrack10. Le développement de l'activité sur les marchés internationaux et notamment les Etats-Unis ont demandé des efforts importants à la **Société**. Ainsi, le contrat de distribution mis en place avec la société Haliidx a généré des pertes cumulées de 295 K€, notamment en raison des salaires des commerciaux aux Etats-Unis inclus dans le contrat jusqu'en 2021. Le développement de cette BU est ainsi très lié aux contrats de distributions négociés, mais aussi, s'agissant des Etats-Unis, des investissements à réaliser pour entamer les démarches d'enregistrement FDA et l'homologation des assureurs pour la prise en charge d'une partie des coûts du monitoring.

Sur les trois derniers exercices, la marge sur coût variable passe de 67% en 2019 à 60% en 2021 et la marge brute de 47% à 42% sur la même période. Elle était de 45% en 2020. Il est néanmoins précisé que sur l'exercice 2021, la marge totale – marchandises et produits fabriqués – diminue en % en raison de la baisse de la marge sur coût variable (-3pts de marge), les coûts fixes de production restant stables. La marge sur coût variable diminue en 2021 car elle inclut la reprise du stock de tests antigéniques par le fournisseur pour 886 k€ ainsi que des ventes de tests antigéniques à marge négative. Sans l'impact des tests antigéniques la marge sur coût variable serait de 67% et la marge brute totale serait de 48%, en amélioration par rapport à 2020.

Les charges de personnel ont légèrement augmenté sur la période avec un effectif moyen d'environ 60 collaborateurs depuis 2 ans. Ces augmentations récentes s'expliquent par une meilleure prise en compte de la part variable des rémunérations. Notons qu'au cours du 1^{er} semestre 2022, les charges de personnel ont diminué de 198 K€ (-8%) par rapport au 1^{er} semestre 2021 en raison du départ d'un collaborateur.

En dépit de la croissance de son chiffre d'affaires et d'une amélioration de ses marges, à l'exception de l'exercice 2019, la **Société** a toujours présenté des résultats déficitaires sur les 5 dernières années. Le résultat 2021 (-7,7 M€) étant impacté par des coûts de 0,5 M€ liés à des stocks COVID mis au rebut.

A la fin de l'exercice 2021, les déficits reportables s'élèvent à près de 36 M€ (soit une économie d'IS future d'environ 9 M€ avant actualisation).

3.2.2 Bilan financier

Figure 9 – Bilan de Theradiag (2017 – S1 2022)

| Bilan | Données historiques | | | | | | |
|--|---------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | S1 2021 | S1 2022 |
| <i>en milliers d'euros</i> | | | | | | | |
| Total immobilisations incorporelles | 1 254 | 1 305 | 1 836 | 2 236 | 2 656 | 2 472 | 2 840 |
| Total immobilisations corporelles | 589 | 481 | 300 | 250 | 180 | 223 | 241 |
| Total immobilisations financières | 161 | 153 | 272 | 489 | 544 | 431 | 570 |
| Total Actif immobilisé | 2 003 | 1 939 | 2 409 | 2 975 | 3 380 | 3 126 | 3 651 |
| Total stock et en-cours | 1 773 | 1 826 | 1 900 | 3 542 | 1 755 | 3 128 | 1 941 |
| Total créances | 1 745 | 1 600 | 1 349 | 1 924 | 2 309 | 2 368 | 2 591 |
| Total disponibilité et divers | 5 394 | 3 710 | 3 106 | 3 786 | 7 316 | 1 707 | 6 192 |
| Total Actif Circulant | 8 911 | 7 135 | 6 354 | 9 251 | 11 380 | 7 204 | 10 724 |
| TOTAL ACTIF | 11 009 | 9 147 | 8 763 | 12 226 | 14 786 | 10 337 | 14 374 |
| Capitaux propres | 5 559 | 4 769 | 5 396 | 5 248 | 8 933 | 5 156 | 8 876 |
| Autres Fonds propres | 1 453 | 1 396 | 1 134 | 892 | 853 | 853 | 1 150 |
| Total provisions pour risques et charges | 766 | 534 | 14 | - | - | - | - |
| Total dettes financières | 323 | 193 | 211 | 2 083 | 2 049 | 2 055 | 1 932 |
| Avances et acomptes reçus sur commandes en cours | - | - | - | - | - | - | - |
| Total dettes diverses | 2 908 | 2 254 | 2 003 | 3 986 | 2 951 | 2 273 | 2 416 |
| Produits constatés d'avance | - | - | - | - | - | - | - |
| Ecart de conversion passif | - | - | 5 | 17 | - | - | - |
| TOTAL PASSIF | 11 009 | 9 147 | 8 763 | 12 226 | 14 786 | 10 337 | 14 374 |

Sources : Communiqués de presse et rapports annuel de Theradiag

Commentaires :

L'actif immobilisé de la **Société** s'établit à 3,38 M€ au 31 décembre 2021. Il est principalement constitué d'immobilisations incorporelles pour 2,66 M€ dont la majeure partie (1,64 M€) provient des frais de R&D en cours et des frais de recherche et développement (0,87 M€ majoritairement constitué de frais de personnel, soit 71% en 2021). Le reste du poste est issu notamment des immobilisations financières, majoritairement constituées de dépôts de garantie et des titres présents au 31 décembre 2021 dans le cadre de la convention de liquidité.

La hausse de l'actif immobilisé en 2021 s'explique notamment par l'activation des frais internes et externes de recherche & développement à hauteur de 846 K€ et qui se décomposent à 71% de frais de personnel du département R&D et à 20% de consommables. Le solde étant constitué d'immobilisations de développements informatiques sous-traités.

Au premiers semestre 2022, les immobilisations incorporelles sont en augmentation de 438 K€, principalement en raison de l'activation des frais de R&D. Les immobilisations financières ressortent quant à elles à 570 K€. Elles sont constituées des dépôts de garantie (281 K€) et des titres présents au 30 juin 2022.

Sur les 5 dernières années, le BFR de la **Société** est passé de 0,8 M€ à 1,3M€, ce qui représentait 34 jours de chiffres d'affaires en 2017 à 43 jours de chiffre d'affaires en 2021. La moyenne du BFR en jours de chiffre d'affaires sur la période est de 50 jours, compte tenu du niveau de BFR en 2020, égal à 60 jours de bourse en 2020. Pour mémoire, l'année 2021 est impactée par une sortie de stocks de tests antigéniques COVID mis au rebut, de sorte que le BFR recalculé de cet exercice se situe bien au-dessus des 50 jours de chiffres d'affaires annuel susvisés.

La **Société** bénéficie d'une structure financière saine. Au 31 décembre 2021, le solde des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit est de 2,08 M€, dont 1,98M€ au titre du P.G.E souscrit par la **Société**, et

126 k€ au titre d'un crédit souscrit en 2019. La position de trésorerie et équivalent de trésorerie ressortait au 31 décembre 2021 à 7,1 M€. Elle s'élève à 5,9 M€ au 30 juin 2022 du fait de décalages de trésorerie pour 0,5 M€ et d'investissements en R&D et en développement à l'international qui s'inscrivent dans le cadre du plan stratégique de Theradiag présenté lors de l'augmentation de capital.

Les capitaux propres de la **Société** s'établissent à 8,88 M€ au 30 juin 2022 (contre 5,6 M€ en 2017), soit 8,93 M€ diminués des pertes du premier semestre pour 0,05 M€ et de l'apurement de la prime d'émission, étant rappelé que l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription de novembre 2021 a permis à la **Société** d'augmenter ses capitaux propres à hauteur de 5,4 M€ sur l'exercice 2021.

3.3 Evaluation de la valeur des actions Theradiag

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont fondés sur une approche multicritères, qui s'appuie sur des méthodes d'évaluation usuelles et appropriées dans le secteur d'activité de la **Société**. Les principaux éléments de cette analyse sont reproduits ci-après.

3.3.1 Méthodologie

(a) Méthodes et références de valorisation écartées

(i) Actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable (ANC) consiste à évaluer à leur valeur comptable les différents actifs et passifs inscrits au bilan de la **Société**. Cette méthode est souvent utilisée par exemple pour évaluer les sociétés de secteurs très spécifiques (banques, foncières). Cette méthode n'apparaît pas adaptée au cas présent dans la mesure où elle ne reflète pas les performances futures de la **Société**.

A titre informatif néanmoins, l'actif net comptable par action de **Theradiag** s'établit à 0,68 € par action sur la base des comptes annuels au 31 décembre 2021 et semestriels au 30 juin 2022.

Figure 10 – Actif net comptable de Theradiag (2021 – S1 2022)

| ANC | Données historiques | |
|---|----------------------------|----------------|
| <i>en milliers d'euros</i> | 2021A | S1 2022 |
| Actif non courant | 3 380 | 3 651 |
| BFR | 1 348 | 2 319 |
| Dettes nettes | (4 205) | (2 906) |
| ANC avec immobilisations incorporelles | 8 933 | 8 876 |
| ANC/action (en euro) | 0,68 | 0,68 |

Sources : Communiqués de presse et rapports annuel de Theradiag

(ii) Actif net réévalué

L'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'ANC des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières) est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur de marché, indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas de **Theradiag**.

(iii) **Actualisation des dividendes**

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

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

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

(iv) **Multiples de transactions comparables**

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

La difficulté de cette méthode réside dans le choix des transactions retenues comme références de valorisation dans la mesure où :

- la qualité et la fiabilité de l'information varient fortement d'une transaction à l'autre en fonction du statut des sociétés rachetées (cotées, privées, filiales d'un groupe) et du niveau de confidentialité de la transaction ;
- les sociétés acquises ne sont jamais parfaitement comparables à l'objet de l'évaluation du fait de leur taille, de leur positionnement, de leur présence géographique, de leur rentabilité, de leurs perspectives de croissance ;
- l'intérêt stratégique d'une acquisition et le pourcentage de capital acquis ont nécessairement une influence significative sur le prix payé (prise en compte de la prime de contrôle, des synergies, etc.).

Au cas d'espèce, **Theradiag** est une société qui devient tout juste profitable, de sorte que les multiples d'EBIT et d'EBITDA ne semblent pas applicables à la **Société**. Le seul multiple exploitable est celui du chiffre d'affaires, lequel présente nécessairement de fortes disparités entre les différentes transactions comparables identifiées et qui rendent l'application de cette méthode et ses résultats très aléatoires.

Parmi les transactions constatées dans le secteur sur la période considérée, beaucoup d'entre elles ont notamment été réalisées aux Etats-Unis, ou dans d'autres pays européens, marchés sur lesquels les sociétés du secteur de la santé affichent des disparités de valorisation importantes par rapport à celles localisées en France. Pour l'ensemble de ces raisons, cette méthode n'a pas été retenue pour la valorisation de **Theradiag**.

(b) **Méthodes et références de valorisation retenues**

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

- référence au cours de bourse ;
- objectif de cours des analystes de recherche (à titre indicatif) ;
- transactions récentes intervenues sur le capital ;
- actualisation des flux de trésorerie disponibles (« DCF ») ;
- multiples boursiers de sociétés comparables (à titre indicatif).

3.3.2 Application des méthodes retenues à titre principal et à titre indicatif

(a) Sources générales

Les présents travaux sont notamment fondés sur :

- les rapports financiers annuels de **Theradiag** des exercices 2017 à 2021 ;
- le rapport financier semestriel de **Theradiag** du 30 juin 2017 au 30 juin 2022 ;
- les communiqués financiers publiés par **Theradiag** depuis 2012 ;
- les rapports de Due Diligences financières établis par les conseils de **Biosynex** dans le cadre de la procédure de data room mise en place par **Theradiag** ;
- les projections financières 2022e-2026e préparées par le management de la **Société** pour les besoins du présent exercice ;
- l'étude de marché Xerfi « Le diagnostic in vitro à l'horizon 2025 : vers une nouvelle trajectoire de croissance » datée de juin 2022 ;
- l'exploitation des bases de données usuelles : site Internet de l'AMF, MergerMarket, Bloomberg, Capital IQ ;
- plusieurs sessions de questions/réponses avec le management de **Theradiag**.

(b) Hypothèses

(i) Nombre d'actions retenues

Le nombre d'actions **Theradiag** retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 13 118 227 actions, correspondant au nombre total d'actions en circulation à la date du présent document.

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

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres est calculé à partir de la trésorerie nette consolidée de **Theradiag** au 30 juin 2022, s'élevant à 4 057 k€ et comprenant :

- -1 932 k€ de dettes financières (emprunts et dettes auprès des établissements de crédit) ;
- +5 989 k€ de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, cette trésorerie nette est diminuée des avances conditionnées, soit +1 151 k€.

Ainsi, la trésorerie financière nette ajustée de **Theradiag** s'élève à 2,906 k€.

(iii) Présentation du plan d'affaires

Dans le cadre de nos travaux, nous avons eu accès au plan d'affaires 2022e-2026e établi par le management en septembre 2022 et validé par le conseil d'administration de **Theradiag** du 15 septembre 2022. Ce plan d'affaires est fondé sur l'analyse de l'environnement macro-économique de la **Société** et sur les prévisions de croissance et de rentabilité des différents segments d'activité sur lesquels cette dernière intervient.

La **Société** produit un plan d'affaires volontariste qui repose notamment sur une hausse de 37,4% du chiffre d'affaires entre 2022 et 2026 (moyenne annuelle de 8,2% sur la durée du plan), qui pourrait ainsi s'établir à 17,2 M€ en 2026.

Sur la BU IVD : L'activité de la BU IVD voit une baisse du chiffre d'affaires de 22,7% sur la période de plan

présenté (moyenne annuelle de -6,2% sur la durée du plan). Celui-ci passe de 6,0 M€ en 2022^e à 4,7 M€ en 2026^e.

L'érosion de ce chiffre d'affaires résulte principalement de la perte de vitesse de la gamme sur les maladies auto-immunes de la **Société**.

A la suite des difficultés rencontrées pour le développement de l'automate BioClia, le management de Theradiag souhaite continuer à faire valoir son savoir-faire et à développer la distribution de gammes innovantes sur des niches. La **Société** espère par ailleurs tirer profit de son nouveau partenariat avec Quotient, qui lui permettra de fournir des réactifs auto-immuns et des contrôles de qualité multi-constituants, pour le développement de *microarrays* auto-immuns en s'appuyant sur la plateforme MosaiQ de Quotient.

S'agissant de la gamme auto-immunité, laquelle est la plus contributive au chiffre d'affaires, le management prévoit une sortie de la ligne FIDIS, le maintien de la ligne HMAI en France, ainsi que la recherche de cartes actives pour des solutions innovantes ou de niche, et enfin la poursuite de la distribution de ces cartes spécialisées en auto-immunité (essentiellement RSR et SciMedx) auprès des laboratoires.

Concernant les contrôles de qualité, **Theradiag** prévoit de se concentrer sur leur internationalisation en commençant par le renforcement de la commercialisation des Immunotrol actuels, ce qui implique un réseau de distribution adéquate et une extension de la gamme notamment en allergie.

La **Société** envisage par ailleurs de poursuivre ses activités de distribution sur plusieurs de ses lignes historiques, notamment biologie moléculaire, fertilité, drogues et infections.

Le plan d'affaires table *in fine* sur une perte de vitesse de l'activité, partiellement compensée par de nouveaux débouchés à l'international et une distribution assise sur des contrats de partenariats dont le management de **Theradiag** anticipe le renouvellement sur la durée du plan.

Sur la BU Théranostic : L'activité de la BU Théranostic affiche une croissance du chiffre d'affaires de 94,0% entre 2022 et 2026 (moyenne annuelle de +19,0% sur la durée du plan). Celui-ci passe de 6,4 M€ en 2022^e à 12,5 M€ en 2026^e.

Le management de la **Société** prévoit de profiter de sa reconnaissance sur le marché des biothérapies, en plein essor, pour développer fortement son activité Théranostic.

Le plan d'affaires prévoit notamment de renforcer sa couverture à l'international par l'intermédiaire de son offre de kits en Europe, au Moyen-Orient, en Amérique et en Asie. La gamme de kits Lisa-tracker ayant vocation à être remplacée par les kits iTrack10 et ezTrack. Pour l'Europe et l'Amérique, qui sont les deux principaux marchés de **Theradiag**, la distribution s'effectuerait au travers du partenariat conclu avec IDS/Euroimmun.

Le plan d'affaires anticipe notamment un développement ambitieux de la distribution de ses produits aux Etats-Unis, en Allemagne et au Brésil qui repose très fortement sur le partenariat susvisé.

En outre, le plan d'affaires prévoit l'entrée dans une nouvelle aire thérapeutique (sclérose en plaque) ainsi que l'étude d'autres aires thérapeutiques (oncologie, asthme, transplantation)

Sur les marges : Le plan d'affaires prévoit une marge brute d'environ 71% sur la durée du plan et une marge totale en croissance sur la durée du plan pour atteindre 55% en 2026.

Sur l'EBIT et le résultat : La **Société** devient rentable à partir de 2023 et son EBIT est en croissance sur toute la durée du plan d'affaires. Il atteint 1,4 M€ en 2026. Cette bonne performance se répercute sur les résultats de la **Société** qui atteignent 1,6 M€ (en incluant le CIR de 0,3 M€) en 2026 (contre un résultat net prévisionnel de 0,06 M€ en 2022).

Sur les investissements : Le plan d'affaires prévoit en outre des investissements à hauteur d'environ 1 M€ sur la période du plan, ainsi que le recrutement d'une dizaine de personnes pour développer les activités de la **Société**.

(iv) **Date de valorisation pour l'actualisation des flux de trésorerie**

La valorisation est effectuée en date du 22 septembre 2022.

(c) **Méthodes retenues à titre principal**

(i) **Analyse du cours de bourse**

Les actions **Theradiag** sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth d'Euronext Paris (Code ISIN : FR0004197747). L'analyse du cours de bourse a été arrêtée en date du 22 septembre 2022, dernier jour de négociation précédant le dépôt du projet d'Offre.

Figure 11 – Cours de bourse de Theradiag sur les deux dernières années



Source : CapitalIQ

Figure 12 – Cours moyens pondérés par les volumes de Theradiag sur 20, 60, 120 et 240 jours

| Au 22/09/2022 | Spot | 20 jours | 60 jours | 120 jours | 240 jours |
|--|-------|----------|----------|-----------|------------|
| Cours moyens pondérés par les volumes (EUR) | 1,45 | 1,52 | 1,60 | 1,71 | 2,14 |
| Prime / (Décote) induite par le Prix de l'Offre (%) | 58,6% | 51,4% | 43,8% | 34,1% | 7,7% |
| Cours le plus haut (EUR) | | 1,61 | 1,69 | 1,69 | 2,62 |
| Prime / (Décote) induite par le Prix de l'Offre (%) | | 43,0% | 36,3% | 36,3% | (12,2%) |
| Cours le plus bas (EUR) | | 1,45 | 1,45 | 1,45 | 1,37 |
| Prime / (Décote) induite par le Prix de l'Offre (%) | | 58,6% | 58,6% | 58,6% | 68,3% |
| Volumes moyens quotidiens | | 14 793 | 15 232 | 15 466 | 67 917 |
| Volumes cumulés sur la période (en milliers de titres) | | 295 851 | 913 902 | 1 855 914 | 16 300 146 |
| Rotation du capital (%) | | 2,3% | 7,0% | 14,1% | 124,3% |
| Rotation du flottant (%) | | 3,1% | 9,4% | 19,1% | 168,1% |

Source : CapitalIQ

Les volumes d'échanges du titre **Theradiag**, qui avaient été exceptionnellement significatifs en 2020 sous l'impact de la crise du Covid-19 et de ses confinements, ont progressivement décéléré en 2021, à l'exception du mois de décembre 2021 suite à l'annonce de la prise de participation de **Biosynex** au capital de la **Société**, avant de se maintenir à des niveaux normalisés en 2022.

Les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché sont ainsi passés d'une moyenne de 67 917 titres sur les 240 derniers jours de bourse à une moyenne de 15 232 titres sur les 60 derniers jours de bourse. Le nombre total cumulé de titres échangés sur les 240 derniers jours de bourse s'élève ainsi à 16 300 k titres, soit une rotation du capital de **Theradiag** de 124,3% et du flottant de 168,1%.

Il convient par ailleurs de noter que, comme de nombreuses sociétés du secteur, le cours a été particulièrement volatile pendant les périodes de confinement de 2020 en raison de l'interprétation par le marché de l'impact potentiel du Covid-19 sur l'activité de **Theradiag**.

Le prix de l'Offre extériorise :

- une prime de +58,6% par rapport au dernier cours de clôture, en date du 22 septembre 2022, avant le dépôt du projet d'Offre ;
- une prime de +51,4% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur les 20 derniers jours de négociation courant jusqu'à cette même date ;
- une prime de +43,8% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur les 60 derniers jours de négociation courant jusqu'à cette même date ;
- une prime de +34,1% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur les 120 derniers jours de négociation courant jusqu'à cette même date ; et
- une prime de +7,7% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur les 250 derniers jours de négociation courant jusqu'à cette même date.

(ii) **Objectif de cours des analystes de recherche (à titre indicatif)**

La **Société** est suivie par deux bureaux d'analyse financière, Portzamparc et SwissLife Banque Privée. Leurs objectifs et recommandations figurent dans le tableau ci-dessous :

Figure 13 – Tableau de synthèse des recommandations d'analystes

| Brokers | Date | Reco. | Prix visé | Prime (décote) induite par le prix d'offre |
|-------------|------------|-----------|-----------|--|
| Portzamparc | 19/09/2022 | Acheter | 2,30 € | 0,0% |
| SwissLife | 19/07/2022 | Acheter | 3,82 € | (39,8%) |
| Portzamparc | 18/07/2022 | Acheter | 2,40 € | (4,2%) |
| Portzamparc | 05/07/2022 | Acheter | 2,40 € | (4,2%) |
| Portzamparc | 14/06/2022 | Acheter | 2,40 € | (4,2%) |
| Portzamparc | 19/05/2022 | Acheter | 2,40 € | (4,2%) |
| Portzamparc | 06/05/2022 | Acheter | 2,40 € | (4,2%) |
| Portzamparc | 23/03/2022 | Acheter | 2,40 € | (4,2%) |
| Portzamparc | 21/03/2022 | Conserver | 2,25 € | 2,2% |
| Portzamparc | 31/01/2022 | Acheter | 2,25 € | 2,2% |
| SwissLife | 25/11/2021 | Acheter | 3,82 € | (39,8%) |
| Portzamparc | 19/07/2021 | Acheter | 2,48 € | (7,3%) |

Source : Bloomberg

Theradiag ne fait pas l'objet d'un suivi régulier de la part des analystes. S'agissant de la couverture, les principaux points suivants sont à souligner :

- les deux seuls analystes qui suivent la valeur sont Portzamparc et SwissLife Banque Privée qui publient de manière irrégulière leurs analyses de recherche sur la **Société** depuis 2021 ;
- les deux dernières notes d'analystes datent du 18 juillet 2022 (Portzamparc) et du 19 juillet 2022 (SwissLife Banque Privée), faisant respectivement 4 et 3 pages ;
- deux notes d'analystes plus anciennes ont été trouvées en date du 5 juillet 2022 (Portzamparc) et du 25 novembre 2021 (SwissLife Banque Privée), faisant respectivement 4 et 6 pages ; et
- les analystes qui suivent la valeur ont historiquement des objectifs de cours nettement au-dessus du réalisé avec des différentes supérieures à 40%.

Au regard (i) du suivi de couverture dont la **Société** fait l'objet et de l'absence de régularité de celui-ci, (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 publications relativement brèves de ces analystes sur les estimations, lesquelles sont par ailleurs très élevées par rapport au plan d'affaires qui nous a été transmis par le management de **Theradiag**, nous estimons que la référence aux objectifs de cours des analystes ne peut être retenue qu'à titre très indicatif.

Il sera par ailleurs relevé qu'à la suite de la publication des résultats semestriels de la société **Theradiag** au 30 juin 2022, lesquels semblent avoir reçu un accueil favorable du marché au regard de l'évolution du cours de bourse à la suite de cette annonce, la recommandation de Portzamparc a néanmoins été revue à la baisse, le 19 septembre 2022, avec un nouvel objectif de cours à 2,30 € (contre 2,40 € préalablement), soit un objectif égal au Prix de l'Offre.

Il est enfin précisé, à titre indicatif, que la moyenne des objectifs de cours extériorisée par les deux analystes qui suivent la valeur est dorénavant de 3,06 €, soit une décote induite par le Prix de l'Offre de -24,8%.

(iii) **Transactions intervenues sur le capital**

➤ **Augmentation de capital du 26 novembre 2021**

Il est rappelé qu'en date du 26 novembre 2021, la **Société** a procédé à une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription pour un montant total de 5,33 M€. Cette augmentation de capital, avec une parité de 1 action nouvelle pour 2 actions existantes, s'est traduite par la création de 4 372 742 actions nouvelles. Les actions nouvelles ont été souscrites à un prix de 1,22 € par action nouvelle, représentant une décote de 30,05% par rapport au cours de clôture du 21 octobre 2021, dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération.

Pour mémoire, afin de sécuriser la levée, des engagements de souscription à hauteur de 78,26% du capital avaient été signés avec 20 investisseurs institutionnels en contrepartie d'une commission de garantie due par la **Société**.

Le Prix de l'Offre de 2,30 € extériorise une prime par rapport au prix de l'augmentation de capital de l'ordre de +88,5%.

➤ **Transactions sur le capital effectuées par l'Initiateur**

L'**Initiateur** a participé à l'augmentation de capital de novembre 2021 via l'acquisition de 2 100 297 actions, dont (i) 796 592 actions acquises au prix de l'augmentation de capital de 1,22 € grâce au détachement de droits préférentiels de souscription liés aux actions précédemment détenues et (ii) 1 303 706 actions acquises grâce à l'achat sur le marché de droits préférentiels de souscription additionnels, à un prix théorique minimum payé par l'**Initiateur** de 1,2944 € par action et un prix théorique maximum payé par l'**Initiateur** de 1,3870 € par action, correspondant au prix de l'augmentation de capital de 1,22 € majoré des prix minimum et maximum payé par l'**Initiateur** pour l'acquisition de droits préférentiels de souscription sur le marché (soit 0,0372 € et 0,0835 €). Le détail de l'acquisition de droits préférentiels de souscription figure ci-dessous.

Figure 14 – Tableau des DPS acquis par Biosynex

| Date | Désignation | Nombre | Cours | Total | Valorisation totale |
|--------------|-------------|------------------|--------|-----------|---------------------|
| | Détachement | 164 448 | | - | - |
| 29-oct-21 | Achat | 189 526 | 0,0835 | 15 825,42 | 15 825,42 |
| 01-nov-21 | Achat | 244 009 | 0,0745 | 18 178,67 | 34 004,09 |
| 02-nov-21 | Achat | 70 000 | 0,0581 | 4 067,00 | 38 071,09 |
| 03-nov-21 | Achat | 162 458 | 0,0480 | 7 797,98 | 45 869,08 |
| 04-nov-21 | Achat | 70 001 | 0,0372 | 2 604,04 | 48 473,11 |
| 05-nov-21 | Achat | 119 500 | 0,0382 | 4 564,90 | 53 038,01 |
| 08-nov-21 | Achat | 146 721 | 0,0551 | 8 084,33 | 61 122,34 |
| 09-nov-21 | Achat | 118 683 | 0,0564 | 6 693,72 | 67 816,06 |
| 10-nov-21 | Achat | 102 000 | 0,0616 | 6 283,20 | 74 099,26 |
| 11-nov-21 | Achat | 30 000 | 0,0606 | 1 818,00 | 75 917,26 |
| 12-nov-21 | Achat | 178 051 | 0,0586 | 10 433,79 | 86 351,05 |
| 15-nov-21 | Achat | 236 004 | 0,0577 | 13 617,43 | 99 968,48 |
| 16-nov-21 | Achat | 940 458 | 0,0731 | 68 747,48 | 168 715,96 |
| TOTAL | | 2 771 859 | | | 168 715,96 |

Source : Biosynex

Par ailleurs, l'**Initiateur** a procédé à des achats d'actions sur le marché entre le 16 août 2021 et le 17 mars 2022, référencés dans le tableau ci-dessous, pour un prix compris entre 1,3424 € par action et 2,15 € par action. Au cours des douze derniers mois précédant le dépôt du projet d'Offre, ces achats ont été effectués à un prix compris entre 1,3424 € par action et 2,0498 € par action.

L'**Initiateur** détient, à la date de dépôt du projet d'Offre, 3 288 358 actions **Theradiag** représentant autant de droits de vote, soit 25,07% du capital et 24,83% des droits de vote de la **Société**¹.

Dans le cadre de sa montée au capital de **Theradiag** résultant d'acquisitions d'actions sur le marché ainsi que d'acquisitions d'actions nouvelles issues de l'augmentation de capital de novembre 2021, avec et sans achat de droit préférentiel de souscription, les prix payés par l'**Initiateur** ont été compris entre 1,22 € par action et 2,15 € par action. Le prix d'Offre extériorise une prime par rapport à ces prix d'achat comprise entre 6,98% et 88,52%.

(iv) **Actualisation des flux de trésorerie**

La méthode DCF consiste à déterminer la valeur d'entreprise de **Theradiag** par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs qui ressortent de ses projections financières.

Le plan d'affaires utilisé sur la période 2022-2026 est présenté à la section 3.3.2 ci-dessus. Dans le cadre de ses travaux, l'établissement présentateur a extrapolé le plan d'affaires susvisé comme suit.

La croissance du chiffre d'affaires attendue en 2026 étant supérieure d'environ 14 points à l'hypothèse de croissance perpétuelle fixée à +2,5%, l'établissement présentateur a intercalé un horizon de transition de quatre années (2027-2030) entre le plan d'affaires et le flux normatif estimé à 3,7 M€. Les hypothèses suivantes sont retenues par l'établissement présentateur pour l'horizon de transition et le flux terminal :

- lissage de la croissance sur l'horizon de transition vers un chiffre d'affaires normatif proche de 28,3 M€ en 2031 ;
- marge d'EBIT stabilisée à 17,7%, en hausse par rapport à celle observée en 2026 ;
- dotations aux amortissements égales aux investissements en fin de période ;
- BFR représentant 14,2% du chiffre d'affaires, en ligne avec l'historique de la Société ;
- taux d'imposition à 25% sur la période, étant par ailleurs précisé que les déficits fiscaux accumulés (35,8 M€ représentant 9 M€ d'économie d'impôts avant actualisation) sont utilisés sur la période du plan d'affaires et son extrapolation. Le solde étant projeté au-delà de la période d'extrapolation jusqu'à épuisement, puis actualisé au coût moyen pondéré du capital et réintégré dans le flux de l'année 2030 (lequel est lui-même actualisé au 22 septembre 2022) ;
- le CIR est pris en compte sur la période du plan d'affaires et de son extrapolation, avec un taux de croissance de 4% par an.

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

$$CMPC = \overbrace{K_{fp}} \times FP / (DN + FP) + \overbrace{K_{dn} \times (1-IS)} \times DN / (DN + FP) + \text{Prime Spécifique}$$

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

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

L'établissement présentateur a retenu la structure d'endettement de la **Société** au 30 juin 2022 dans le calcul du coût moyen pondéré du capital.

Les hypothèses suivantes ont été retenues pour le calcul du coût moyen pondéré du capital :

- le taux sans risque retenu, soit 2,35%, correspond au taux OAT Bons du Trésor de la Banque de France à 10 ans au 16 septembre 2022 ;
- la prime de risque de marché retenue, 7,7%, correspond à la prime de risque pour la France (source : Bloomberg au 20 septembre 2022) ;
- le beta économique de 1,0 retenu correspond au beta sectoriel Europe de l'échantillon « Healthcare Products » établi à 0,87 par Damodaran au 5 janvier 2022, réajusté du taux d'endettement de la **Société** au 30 juin 2022 ;
- une prime spécifique de 3,47% a été appliquée compte tenu des exigences de rendement supérieures attendues par les investisseurs pour les sociétés de petite taille (source : site internet Ibbotson en 2022).

Le coût moyen pondéré du capital ressort ainsi à 11,1%.

Figure 15 – Détail du calcul du CMPC

| | |
|---|--------------|
| Taux sans risque | 2.35% |
| Prime de risque du marché | 7.7% |
| Bêta désendetté | 0.89 |
| Levier financier (D/E) | 16.3% |
| Bêta réendetté | 1.00 |
| Prime de taille | 3.5% |
| Coût des fonds propres | 13.5% |
| Coût de la dette | 3.8% |
| Taux d'impôt normatif France | 25.0% |
| Coût de la dette après impôts sur les sociétés | 2.9% |
| Ratio d'endettement cible | 22.3% |
| Coût moyen pondéré du capital | 11.1% |

Figure 16 – Détail du calcul du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

| | |
|--|------------------|
| Σ des flux de trésorerie libres actualisés S2 2022e - 30e | 7 692.1 |
| Valeur terminale actualisée | 17 630.5 |
| Valeur d'entreprise au 30/06/2022 | 25 322.6 |
| + Dette financière brute au 30/06/2022 | 1 932.2 |
| - Disponibilités au 30/06/2022 | (5 988.7) |
| + Avances conditionnées au 30/06/2022 | 1 150.5 |
| Dette financière nette ajustée au 30/06/2021 | (2 906.0) |
| Valeur des fonds propres au 30/06/2022 | 28 228.6 |
| Nombre d'actions en circulation | 13 118.2 |
| Prix par action (en €) | € 2.15 |
| Prix d'offre (en €) | € 2.30 |
| Prime | 6.88% |

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation à perpétuité d'un flux de trésorerie normatif croissant, sur la base d'une croissance du chiffre d'affaires de 2,5% à long terme et une marge d'EBIT

normative de 17,7%, la valeur d'entreprise de **Theradiag** ressort à 25,3 M€, soit une valeur des capitaux propres de 28,3 M€ ou 2,15 € par action.

La valeur terminale représente 70% de la valeur d'entreprise de la **Société**.

Les analyses de sensibilité suivantes ont été réalisées :

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

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

Figure 17 – Tables de sensibilité

| | | WACC | | | | |
|----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 10.1% | 10.6% | 11.1% | 11.6% | 12.1% |
| Taux de croissance à l'infini | 1.5% | 2.30 | 2.15 | 2.01 | 1.89 | 1.78 |
| | 2.0% | 2.39 | 2.23 | 2.08 | 1.95 | 1.83 |
| | 2.5% | 2.49 | 2.31 | 2.15 | 2.01 | 1.88 |
| | 3.0% | 2.61 | 2.41 | 2.23 | 2.08 | 1.94 |
| | 3.5% | 2.74 | 2.52 | 2.33 | 2.16 | 2.01 |
| | | | | | | |
| | | WACC | | | | |
| | | 10.1% | 10.6% | 11.1% | 11.6% | 12.1% |
| EBIT Margin | 16.7% | 2.40 | 2.23 | 2.07 | 1.94 | 1.82 |
| | 17.2% | 2.45 | 2.27 | 2.11 | 1.97 | 1.85 |
| | 17.7% | 2.49 | 2.31 | 2.15 | 2.01 | 1.88 |
| | 18.2% | 2.54 | 2.36 | 2.19 | 2.05 | 1.91 |
| | 18.7% | 2.59 | 2.40 | 2.23 | 2.08 | 1.95 |

En introduisant une sensibilité de +/- 0,50% sur le taux de croissance à l'infini, la valeur par action **Theradiag** s'établit dans une fourchette de 2,08 € (soit une prime induite de +10,7% par le Prix de l'Offre) à 2,23 € (soit une prime induite de +2,9% par le Prix de l'Offre).

(v) **Multiples boursiers de sociétés comparables (à titre indicatif)**

Cette méthode consiste à évaluer la **Société** par analogie, à partir de multiples de valorisation d'un échantillon de sociétés comparables cotées, tels qu'ils ressortent d'une part de leurs cours de bourse, et d'autre part de leurs agrégats financiers estimés par un consensus d'analystes.







La pertinence de la méthode est notamment liée à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés dont l'activité et les conditions d'exploitation sont similaires.

Une analyse approfondie n'a pas permis d'identifier de société cotée directement comparable à **Theradiag** au regard des critères d'activité, de croissance, de profitabilité, de présence géographique, de place de cotation et de taille.

Le positionnement spécifique de **Theradiag** et sa taille rend difficile la constitution d'un échantillon de sociétés cotées homogène. En effet, la plupart des sociétés cotées à l'activité de DIV comparable ne sont pas également actives dans le théranostic, ou le sont mais uniquement sur certains segments de marché spécifiques (comme le lupus au sein des maladies auto-immunes).

Un échantillon de sociétés au profil similaire opérant dans le domaine du diagnostic a pu néanmoins être identifié. Ce dernier comprend les sociétés suivantes :

Figure 18 – Liste des comparables boursiers retenus

| Société | Pays | Description |
|------------------------------------|---|---|
| bioMérieux S.A. |  | Leader français du diagnostic in vitro, spécialisée notamment dans les maladies infectieuses |
| EKF Diagnostics Holdings plc |  | Spécialisée dans les tests au point de service (POC), les tests de laboratoire central, la fabrication d'enzymes et la fourniture de services de fabrication sous contrat pour le secteur de la santé |
| Eurobio Scientific Société anonyme |  | Spécialisée dans le diagnostic in vitro, en particulier dans le domaine des maladies infectieuses, de la transplantation, et des maladies auto-immunes |
| Exagen Inc. |  | Spécialisée dans le diagnostic in vitro, le pronostic, le management et l'optimisation des interventions thérapeutiques |
| Trinity Biotech plc |  | Spécialisée dans le développement, la fabrication et la distribution de kits de diagnostics in vitro, notamment dans les domaines des maladies infectieuses |
| Precipio, Inc. |  | Spécialisée dans le développement d'instruments de diagnostic in vitro et de réactifs |

Sources : Sites des sociétés retenues

Figure 19 – Multiples de VE/CA des comparables boursiers

| Société | Capitalisation boursière | | CA (M €) | | | VE/CA | | |
|-----------------------------------|--------------------------|------------|----------|---------|---------|-------------|-------------|-------------|
| | 21/09/2022 | 21/09/2022 | 2021A | 2022E | 2023E | 2021A | 2022E | 2023E |
| bioMérieux S.A. | 10 236,9 | 10 349,3 | 3 376,2 | 3 415,4 | 3 460,3 | 3,1x | 3,0x | 3,0x |
| EKF Diagnostics Holdings plc | 205,6 | 187,3 | 81,8 | 73,6 | 80,1 | 2,3x | 2,5x | 2,3x |
| Eurobio Scientific Société anonym | 190,6 | 103,9 | 185,3 | 139,8 | 113,5 | 0,6x | 0,7x | 0,9x |
| Exagen Inc. | 65,1 | 27,3 | 48,3 | 38,6 | 53,4 | 0,6x | 0,7x | 0,5x |
| Trinity Biotech plc | 41,1 | 121,8 | 93,0 | - | - | 1,3x | - | - |
| Precipio, Inc. | 20,4 | 14,3 | 8,8 | 15,3 | 25,8 | 1,6x | 0,9x | 0,6x |
| Moyenne | | | | | | 1,6x | 1,6x | 1,5x |
| Mediane | | | | | | 1,5x | 0,9x | 0,9x |
| Prix induit en € (moyenne) | | | | | | | 1,74 | 1,54 |

Source : CapitalIQ

Il sera néanmoins relevé que :

- les sociétés présentes dans cet échantillon sont toutes suivies par un (dans le cas de Trinity Biotech plc) ou plusieurs analystes de recherche, néanmoins ces derniers ne publient qu'occasionnellement des notes de recherche et donc des mises à jour de leurs prévisions ;
- les sociétés américaines présentes dans le secteur de la santé sont mieux valorisées que leurs homologues européennes ;

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

- les sociétés opérant dans le diagnostic ont connu une très forte volatilité pendant la période de la crise du Covid-19, entraînant des variations importantes de multiples décorrélées des performances intrinsèques de ces dernières.

A titre indicatif, l'application du multiple de chiffre d'affaires médian de l'échantillon de sociétés comparables au chiffre d'affaires 2022^e et 2023^e de **Theradiag** fait ressortir un prix compris entre 1,54 € par action et 1,74 € par action. Le Prix de l'Offre extériorise une prime comprise entre 32,2% et 49,4% par rapport à ces valeurs.

3.4 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Figure 20 – Tableau de synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre par action

| Méthodes retenues | Prix par action (en €) | Prime / (décote) induite par le Prix de l'Offre (%) |
|---|------------------------|---|
| Analyse du cours de bourse | | |
| Cours spot (le 22 septembre 2022) | 1.45 € | 58.6% |
| Cours moyens pondérés par les volumes - 20 jours | 1.52 € | 51.4% |
| Cours moyens pondérés par les volumes - 60 jours | 1.60 € | 43.8% |
| Cours moyens pondérés par les volumes - 120 jours | 1.71 € | 34.1% |
| Cours moyens pondérés par les volumes - 250 jours | 2.14 € | 7.7% |
| Cours le plus haut des 250 jours (le 6 janvier 2022) | 2.62 € | (12.2%) |
| Cours le plus bas des 250 jours (le 3 novembre 2021) | 1.37 € | 68.3% |
| Objectif de cours des analystes de recherche (à titre indicatif) | | |
| Moyenne des derniers objectifs de cours des brokers | 3.06 € | (24.8%) |
| Transactions récentes intervenues sur le capital | | |
| Augmentation de capital du 26 novembre 2021 | 1.22 € | 88.5% |
| Prix le plus bas payé par l'Initiateur au cours des 18 derniers mois | 1.34 € | 71.3% |
| Prix le plus haut payé par l'Initiateur au cours des 18 derniers mois | 2.15 € | 7.0% |
| Actualisation des flux de trésorerie | | |
| Borne basse | 2.08 € | 10.7% |
| Valeur centrale | 2.15 € | 6.9% |
| Borne haute | 2.23 € | 2.9% |
| Multiples boursiers de sociétés comparables (à titre indicatif) | | |
| Moyenne VE/CA 2022 | 1.74 € | 32.2% |
| Moyenne VE/CA 2023 | 1.54 € | 49.4% |

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

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'**Initiateur** feront l'objet d'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 de l'ouverture de l'Offre.

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

5.1 Pour l'Initiateur

« 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. »

BIOSYNEX
représentée par Larry ABENSUR,
en qualité de Président Directeur Général de l'**Initiateur**

5.2 Pour l'établissement présentateur de l'Offre

« 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 l'**Initiateur**, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

ODDO BHF SCA