

**NOTE D'INFORMATION
ETABLI PAR LA SOCIETE**



**EN REPONSE AU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT SES
ACTIONS INITIEE PAR**



Integragen est conseillé par



En application des dispositions de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), l'AMF a apposé le visa n°20-456 en date du 15 septembre 2020 sur la présente note en réponse. Cette note en réponse a été établie par Integragen et engage la responsabilité de ses signataires.

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

En application des articles 231-19 et 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Crowe HAF, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans la présente Note en Réponse.

La Note en Réponse est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la société Integragen (<https://www.integragen.com>) et peut être obtenu sans frais au siège social de la société Integragen, Genopole Campus 1, Genavenir 8, 5 rue Henri Desbruères - 91000 EVRY.

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 la société Integragen seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public selon les mêmes modalités, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-après).

SOMMAIRE

| | | |
|---------|---|----|
| 1. | RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES DE L'OFFRE | 4 |
| 1.1. | PRÉSENTATION DE L'OFFRE | 4 |
| 1.2. | CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE | 5 |
| 1.2.1. | Contexte de l'offre..... | 5 |
| 1.2.2. | Motifs de l'offre | 6 |
| 1.3. | Caractéristiques de l'offre | 8 |
| 1.3.1. | Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'offre | 8 |
| 1.3.2. | Principales autres caractéristiques de l'Offre | 9 |
| 1.3.3. | Procédure de présentation des actions à l'Offre | 10 |
| 1.3.4. | Centralisation des ordres..... | 10 |
| 1.3.5. | Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre | 11 |
| 1.3.6. | Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre | 11 |
| 1.3.7. | Conditions de l'Offre | 11 |
| 1.3.8. | Possibilité de renonciation à l'Offre | 11 |
| 1.3.9. | Calendrier indicatif de l'Offre | 12 |
| 1.3.10. | Restriction concernant l'Offre à l'étranger | 12 |
| 2. | AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE | 14 |
| 3. | INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE | 19 |
| 4. | INTENTION DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DETENUES | 19 |
| 5. | RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT | 19 |
| 6. | ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE..... | 20 |
| 7. | ELEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE | 21 |
| 7.1. | Structure et répartition du capital de la Société | 21 |
| 7.2. | Participations directes ou indirectes au sein du capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil ou d'une déclaration d'opération sur titres | 22 |
| 7.3. | Restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice du droit de vote | 22 |
| 7.4. | Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote..... | 22 |
| 7.5. | Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société | 22 |
| 7.6. | Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci | 22 |
| 7.7. | Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier | 22 |
| 7.8. | Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration, ainsi qu'à la modification des statuts | 22 |
| 7.8.1. | Nomination et remplacement des membres du conseil d'administration | 23 |
| 7.8.2. | Modification des statuts | 23 |
| 7.9. | Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions | 23 |
| 7.10. | Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société..... | 24 |
| 7.11. | Accords prévoyant des indemnités pour le président-directeur général, les membres du conseil d'administration, les dirigeants ou les salariés de la Société, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur mandat ou emploi prend fin en raison d'une offre publique..... | 24 |
| 8. | INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE | 24 |
| 9. | PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE | 24 |
| | ANNEXE 1 – RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT | 25 |

ANNEXE 2 – TABLEAU DES DELEGATIONS CONSENTIES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN
MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL 79

1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES DE L'OFFRE

1.1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-13 et 232-1 du règlement général de l'AMF, OncoDNA S.A., société par actions belge au capital de 21.176.469,45 euros dont le siège social est situé 1 Rue Louis Breguet, 6041 Charleroi (Gosselies), Belgique, immatriculée sous le numéro 0501.631.837 au registre du commerce (ci-après l'« **Initiateur** » ou « **OncoDNA** ») propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Integragen, société anonyme au capital de 6.594.545 euros, dont le siège social est situé Genopole Campus 1, Genavenir 8, 5 rue Henri Desbruères, 91000 Evry, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry sous le numéro 432 176 543, et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth d'Euronext Paris (ISIN : FR0010908723 – ALINT) (ci-après la « **Société** » ou « **Integragen** »), d'acquérir dans les conditions décrites ci-après dans la présente Note en Réponse, la totalité de leurs actions Integragen (les « **Actions** ») au prix de 2,20 euros par Action (l'« **Offre** »).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, ODDO BHF SCA (« **ODDO BHF** »), en qualité d'établissement présentateur de l'Offre (l'« **Etablissement Présentateur** »), a déposé auprès de l'AMF, le 9 juillet 2020, un projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») pour le compte de l'Initiateur, et garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, tel que décrit au paragraphe 1.3.7 de la Note en Réponse.

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

Dans une décision adoptée le 2 avril 2020, le conseil d'administration de la Société a décidé :

- i) de constituer en son sein un comité ad hoc (le « **Comité ad hoc** ») chargé (i) de recommander un expert indépendant (ii) de superviser la mission de l'expert indépendant et son bon déroulement, (iii) d'en rendre compte au conseil d'administration, et plus généralement (iii) d'assister le conseil d'administration dans l'appréciation des mérites de l'Offre (en ce compris en formulant des avis, des recommandations et en préparant les travaux du conseil d'administration, notamment un projet d'avis motivé) ; et
- ii) que le Comité ad hoc serait composé de
 - a. Bernard COURTIEU, Administrateur, Président Directeur Général d'Integragen
 - b. François THOMAS, Administrateur indépendant
 - c. Ludovic TRON, Administrateur indépendant

MM. François Thomas et Ludovic Tron sont des administrateurs indépendants au sens de la recommandation n° 8 du code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de Middledenext car ils n'ont avec Integragen aucune relation financière, contractuelle ou familiale susceptible d'altérer l'indépendance de leur jugement.

Dans une décision adoptée le 16 avril 2020, le conseil d'administration de la Société a décidé, sur recommandation du Comité ad hoc, et conformément aux dispositions de l'article 261-1 2° du règlement général de l'AMF, de désigner le cabinet Crowe HAF, représenté par M. Olivier Grivillers, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), à charge d'émettre un rapport sur les conditions financières de l'Offre. Dans une décision adoptée le 18 juin 2020, le conseil d'administration a décidé d'étendre la mission de l'Expert Indépendant à la revue des opérations connexes à l'Offre conformément à l'article 261-1 4° du règlement général de l'AMF.

Les caractéristiques de l'Offre sont décrites de manière plus exhaustive dans la section 1.3 (« *Caractéristiques de l'offre* ») de la Note en Réponse.

1.2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE

1.2.1. Contexte de l'offre

A la suite de discussions engagées en fin d'année 2019, OncoDNA et Integragen ont été convaincues de l'intérêt d'un rapprochement. OncoDNA a fait part formellement de cet intérêt à Integragen par une lettre d'intention en date du 8 avril 2020, qui a été soumise aux administrateurs d'Integragen le 9 avril 2020, et contresignée le même jour.

A la suite de la signature de cette lettre, telle qu'amendée en date du 12 mai 2020, du 3 juillet 2020 et du 8 juillet 2020, l'Initiateur a eu accès, au cours des mois d'avril à juin 2020, à un nombre limité d'informations sur la Société dans le cadre d'une procédure dite de *data-room* (salle d'informations).

A l'issue de ces travaux de *due diligence* et une série d'échanges entre les représentants de l'Initiateur et de la Société, un accord relatif à l'Offre a été conclu le 8 juillet 2020, la veille du dépôt du projet d'Offre, entre l'Initiateur et la Société (le « **Tender Offer Agreement** »), soumis au droit français, prévoyant notamment :

- (a) les conditions dans lesquelles l'Initiateur procéderait à l'Offre, et une coordination entre l'Initiateur et la Société dans le cadre du dépôt et de la mise en œuvre de l'Offre ;
- (b) certains engagements de la Société en matière de conduite de ses activités dans le cours normal des affaires, et concernant des notifications de changement de contrôle à effectuer conformément à des contrats existants ;
- (c) l'interdiction pour la Société de solliciter des offres concurrentes à l'Offre, une somme de 300.000 € étant par ailleurs due à l'Initiateur à titre de clause pénale en cas de soutien par la Société d'une offre concurrente supérieure ;
- (d) des intentions concernant la gouvernance de la Société en cas de succès de l'Offre ;
- (e) l'engagement de la Société de présenter au vote de l'assemblée générale ordinaire annuelle de ses actionnaires devant se tenir le 17 septembre 2020 (dont l'avis de réunion valant avis de convocation a été publié au Bulletin des Annonces Légales et Officielles le 5 août 2020) la nomination en qualité d'administrateur de Monsieur Jean Stéphane, président du conseil d'administration de l'Initiateur avec effet au 31 octobre 2020 et sous la condition suspensive que l'Initiateur détienne au moins 10% des actions de la Société à cette date (condition déjà satisfaite à la date de la présente Note en Réponse) ;
- (f) des déclarations et garanties limitées ;
- (g) l'intention de mettre en place un mécanisme incitatif (bonus ou attribution gratuite d'actions) au profit d'un nombre limité de cadres clés de la Société, dont le paiement serait soumis à une réussite de l'intégration opérationnelle des deux sociétés, pour des montants qui seraient alignés avec la pratique de marché pour des sociétés similaires, et sous déduction, en ce qui concerne tout bonus payable en numéraire, de tout autre bonus conventionnel lié au résultat de l'opération ;
- (h) le paiement par l'Initiateur à titre de clause pénale d'une somme pouvant aller jusqu'à 300.000€ à défaut de dépôt de la note d'information par l'Initiateur au plus tard le 13 juillet 2020 ou d'absence de décision de conformité de l'AMF sur l'Offre au plus tard le 31 décembre 2020.

Le 8 juillet 2020, préalablement à la conclusion du Tender Offer Agreement, les termes de l'Offre ont été approuvés à l'unanimité par le conseil d'administration de la Société, qui a considéré, connaissance prise du rapport de l'Expert Indépendant, que l'Offre est dans l'intérêt de la Société, ses actionnaires et ses salariés et a autorisé la conclusion par la Société du Tender Offer Agreement.

Il est précisé qu'Integragen comprenant moins de 50 salariés, son comité social et économique n'avait pas lieu d'être consulté sur l'Offre conformément aux dispositions des articles L2312-8 et L2312-42 et suiv. du code du travail, qui ne s'appliquent qu'aux entreprises comprenant plus de 50 salariés.

C'est dans ce contexte que l'Etablissement Présentateur a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 9 juillet 2020 pour le compte de l'Initiateur.

Pour tenir compte des acquisitions d'actions réalisées par l'Initiateur depuis le 10 juillet 2020, la Société a soumis au vote de l'assemblée générale ordinaire annuelle de ses actionnaires devant se tenir le 17 septembre 2020 et dont l'avis de réunion valant avis de convocation a été publié au Bulletin des Annonces Légales et Officielles le 10 août 2020 la nomination en qualité d'administrateur de Monsieur Alain Declercq, observateur au sein du conseil d'administration de l'Initiateur avec effet au 31 octobre 2020 et sous la condition suspensive que l'Initiateur détienne au moins 25% des actions de la Société à cette date (étant rappelé que cette condition est déjà satisfaite à la date de la présente Note en Réponse).

La Société et l'Initiateur ont également conclu le 4 septembre 2020 un contrat de droit français intitulé « governance agreement » (le « **Governance Agreement** ») aux termes duquel :

- a. La Société s'est engagée à soutenir la nomination proposée à l'assemblée générale du 17 septembre 2020 de Jean Stéphane et d'Alain Declercq en qualité d'administrateurs (et du renouvellement ou remplacement par OncoDNA de ces deux administrateurs aussi longtemps qu'OncoDNA détiendra au moins 25% du capital de la Société, et de l'un d'entre eux aussi longtemps qu'OncoDNA détiendra au moins 10% du capital de la Société), ainsi que la nomination de Jean Stéphane en qualité de président du conseil d'administration à compter de la date d'effet de sa nomination;
- b. L'utilisation par le conseil d'administration des délégations relatives au programme de rachat d'actions et visant à augmenter ou réduire le capital social d'IntegraGen (notamment par l'octroi d'options, de bons de souscription d'actions ou d'actions gratuites) consenties par l'assemblée générale de la Société au conseil d'administration, lors de l'assemblée du 17 septembre 2020 ou toutes délégations antérieures encore en vigueur, nécessitera le vote positif de Jean Stéphane ou Alain Declercq, sous réserve qu'OncoDNA possède au moins 25% du capital social d'IntegraGen ;
- c. OncoDNA s'est engagée à voter, lors de l'assemblée générale d'IntegraGen du 17 septembre 2020, conformément aux recommandations du conseil d'administration d'IntegraGen exprimées dans son rapport à ladite assemblée.

Le Governance Agreement a été conclu pour une durée de 2 ans, renouvelable automatiquement par périodes de 1 an sauf dénonciation par une partie avec un préavis d'au moins 6 mois avant chaque terme.

A la date du projet de Note en Réponse, l'Initiateur ne détenait aucune action ni droit de vote de la Société mais détient à la date de la présente Note en Réponse 1.978.363 actions acquises entre le dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF le 9 juillet 2020 et le 12 août 2020 conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, qui correspondent à 29,99% des droits de vote de la Société.

1.2.2. **Motifs de l'offre**

Il est rappelé que l'Offre présente un caractère amical.

La Société et l'Initiateur opèrent sur des marchés proches et complémentaires, et ont déjà commencé à mettre en place des premières relations commerciales.

La Société et l'Initiateur se sont accordées sur les principaux termes d'un contrat de licence relatif à certaines composantes du logiciel Mercury développé et détenu par la Société et de la prestation de services connexes par la Société. A ce titre, un document sous forme de term-sheet (binding agreement) reprenant les principaux termes du contrat de licence a été signé le 27 juin 2020 (et amendé le 3 juillet 2020 et le 8 juillet 2020), et est entré en vigueur le 8 juillet 2020 (l'« **Accord Préliminaire Mercury** »). Conformément à ce qui avait été convenu par les parties dans l'Accord

Préliminaire Mercury, le contrat détaillé conclu entre les parties en date du 31 juillet 2020 (le « **Contrat Mercury** »), se substituant à l'Accord Préliminaire Mercury, prévoit notamment qu'en échange de la licence, OncoDNA paye à Integragen un forfait annuel de 50.000 EUR et des royalties fixées à 20 à 25% du prix de vente de la solution développée par Integragen dans le cadre de ce contrat. Il est précisé que le contrat Mercury est déjà entré en vigueur à la date de la Note en Réponse et que sa mise en œuvre ne dépend pas du résultat de l'Offre.

En outre, la Société a transmis à l'Initiateur une offre de service (*service offer*) en date du 2 juillet 2020, acceptée le même jour par l'Initiateur, relative à la prestation de services génomiques selon des conditions financières définies (l' « **Offre de Services Génomiques** »). Au titre de l'Offre de Services Génomiques, Integragen s'engage à fournir à OncoDNA des services de séquençage (exomes, transcriptomes) aux prix de marché tels que définis dans l'accord, avec une réduction de 15 à 20% en fonction du volume de tests (cette réduction correspondant à la marge de distribution d'OncoDNA en qualité de distributeur). Integragen accepte dans cet accord de suivre le prix de marché et d'adapter sa tarification sur une base annuelle (ou plus tôt sur demande d'OncoDNA le cas échéant), et accepte en outre d'accorder des conditions spécifiques pour certains services au cas par cas. Il est précisé que les parties ne sont pas en mesure de prévoir le chiffre d'affaires qui pourrait être généré par ce contrat (du fait de l'impossibilité d'anticiper les volumes qui pourraient être vendus par OncoDNA à ses propres clients). Il est en outre rappelé que l'Offre de Services Génomiques est déjà entrée en vigueur à la date de la Note en Réponse et que sa mise en œuvre ne dépend pas du résultat de l'Offre.

L'objectif d'un rapprochement capitalistique entre ces deux sociétés, leaders dans leurs secteurs respectifs, est de donner à la Société les moyens d'accélérer sa croissance commerciale. L'opération permettrait en effet à la Société de s'adjoindre un partenaire qui puisse la soutenir financièrement dans son développement, mais également l'aider à renforcer sa présentation sur certains marchés beaucoup plus rapidement, particulièrement le développement des activités Logiciels et CRO/Pharma. Ce rapprochement doit également lui permettre de continuer d'investir dans la recherche et développement et d'améliorer son excellence opérationnelle dans le secteur de l'analyse génomique.

Cette opération offrirait des avantages stratégiques et financiers à la fois pour la Société et l'Initiateur, compte tenu notamment du caractère innovant de la technologie développée par la Société dans le domaine de recherche en génomique. Les technologies complémentaires de la Société et de l'Initiateur, leurs catalogues de produits et leurs équipes commerciales, offriront des perspectives déterminantes pour les salariés, les clients et les patients. La stratégie de l'Initiateur est d'offrir à l'ensemble des acteurs impliqués dans le traitement du cancer d'une part des solutions de profilage moléculaire complètes intégrant notamment l'exome tel que maîtrisé par la Société et, d'autre part, des plateformes logicielles couvrant l'ensemble de la chaîne depuis les données brutes jusqu'aux recommandations thérapeutiques.

En substance, l'opération permettrait à l'Initiateur de développer sa présence dans le secteur de la recherche génomique, aujourd'hui maîtrisé par la Société, et offrirait à la Société l'opportunité de renforcer sa couverture et son influence dans le secteur biopharmaceutique.

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

- (a) de revenus par l'accroissement des ventes de la plateforme Mercury ; et
- (b) de coûts par la mutualisation des équipes IT et Bio-IT, marketing et finance.

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

1.3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

1.3.1. Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'offre

A la date de la présente Note en Réponse, l'Initiateur détient 29,99% du capital et des droits de vote d'Integragen.

L'Offre porte sur la totalité des Actions de la Société :

- (a) qui sont d'ores et déjà émises à la date de la présente Note en Réponse à l'exclusion (x) des actions d'ores et déjà détenues par l'Initiateur comme détaillé ci-après, (y) des actions faisant l'objet d'une obligation de conservation au-delà de la date de clôture de l'Offre et/ou de l'Offre Réouverte et (z) des actions auto-détenues par la Société, comme indiqué ci-après, soit un nombre total maximum de 4.527.352 actions de la Société, représentant environ 68,65% du capital et des droits de vote de la Société à la date de la présente Note en Réponse⁽¹⁾ ;
- (b) qui seraient émises à la date des résultats de l'Offre (soit avant l'Offre Réouverte) en cas de succès de l'Offre, en faveur des bénéficiaires du plan d'attribution gratuite d'actions 2018 (« **AGA 2018** »), soit, à la date de la présente Note en Réponse, un nombre total maximum de 90.980 actions de la Société ;
- (c) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte à raison de l'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions attribués par la Société (« **Stock Options** ») et exerçables, soit, à la date de la présente Note en Réponse, un nombre total maximum de 65.000 actions de la Société⁽²⁾ ;
- (d) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte à raison de l'exercice des bons de souscription d'actions (« **BSA** ») émis par la Société, soit, à la date de la présente Note en Réponse, un nombre total maximum de 50.000 actions de la Société⁽³⁾ ;
- (e) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte à raison de l'exercice des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise émis par la Société le 18 juin 2015 (les « **BSPCE-1** » et les « **BSPCE-2** ») et théoriquement exerçables par leurs porteurs soit, à la date de la présente Note en Réponse, un nombre total maximum respectivement de 82.500 et 201.000 actions de la Société, étant précisé que les porteurs des BSPCE-1 et des BSPCE-2 n'ont, à ce jour, dans le cadre de l'Offre, aucun intérêt économique à exercer les BSPCE-1 et/ou les BSPCE-2 pour les apporter à l'Offre dans la mesure où ces derniers ont un prix d'exercice supérieur au prix de l'Offre, à savoir 5,84 euros par action) ;

soit au total un nombre maximum de 5.016.832 Actions.

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

- (a) les actions d'ores et déjà détenues par l'Initiateur à la date de la présente Note en Réponse, soit 1.978.363 actions acquises suite au dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF le 9 juillet

(1) Sur la base d'un nombre total de 6.594.545 actions et droits de vote théoriques de la Société au 30 juin 2020, le nombre total de droits de vote étant, en application du 2ème alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont attachées des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

(2) Etant précisé que l'ensemble des Stock-Options ont un prix d'exercice supérieur au prix de l'Offre (entre 3,90 et 8,40 euros par action selon les Stock-Options).

(3) Etant précisé que seuls 20.000 BSA (pouvant donner lieu à la création de 20.000 actions nouvelles) ont un prix d'exercice inférieur au prix de l'Offre (10.000 BSA ont un prix d'exercice de 2,244 euros et 20.000 ont un prix d'exercice de 5,84 euros).

2020 et jusqu'au 12 août 2020 conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF ;

- (b) les actions auto-détenues par la Société (à savoir 57.942 actions à la date de la présente Note en Réponse dans le cadre du contrat de liquidité que la Société a conclu avec ODDO BHF SCA suspendu depuis le dépôt du projet d'Offre) ;
- (c) 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, et qui sont donc juridiquement incessibles au moins jusqu'à la clôture de l'Offre Réouverte, à savoir, 30.888 actions détenues par le directeur général qui sont soumises à un engagement de conservation jusqu'au 15 février 2021 conformément à une décision d'attribution en date du 15 février 2019 et que le directeur général s'est expressément engagé à ne pas apporter à l'Offre (ci-après les « **AGA CEO 2019** ») ;
- (d) les 283.500 BSPCE-1 et BSPCE-2 qui ne sont pas cessibles par leurs porteurs en application des dispositions de l'article 163bis G du Code général des impôts et qui ne font pas l'objet d'une cotation;
- (e) les 65.000 Stock-Options qui ne sont pas cessibles par leurs porteurs en application des dispositions de l'article L.225-183 du Code de commerce ;
- (f) la totalité des 50.000 BSA en circulation, les titulaires de ces BSA s'étant engagés à ne pas les apporter à l'Offre.

Les contrats conclus par l'Initiateur avec les titulaires de BSA et avec Bernard Courtieu sont plus amplement décrits à la section 3 ci-après.

En dehors des BSA, BSPCE, Stock-Options, AGA 2018 et AGA CEO 2020 décrits à la section 1.3.1 de la présente Note en Réponse, 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 de la présente Note en Réponse.

1.3.2. Principales autres caractéristiques de l'Offre

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

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 2,20 euros (deux euros et vingt centimes) par action Integragen payable en numéraire, toutes les actions Integragen qui seront présentées à l'Offre pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

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

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

L'AMF a publié 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 décision de conformité emporte visa de la note en réponse. L'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre et Euronext Paris publiera, dans un avis, le calendrier et les modalités de l'Offre.

La note en réponse visée ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sont disponibles sur le

site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui la Société et sont mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents sont également disponibles gratuitement au siège de la Société.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents a été diffusé par la Société.

1.3.3. Procédure de présentation des actions à l'Offre

En application des dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Offre sera ouverte pendant une durée de 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 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, 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. 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 Société Générale Securities Services, 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.

1.3.4. 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.

1.3.5. 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.

À la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondants au règlement de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte). À cette date, les Actions Integragen 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).

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

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

1.3.7. Conditions de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-9, I, 1 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à l'issue de la première période d'offre, l'Initiateur ne détient pas au moins 50% du capital ou des droits de vote de la Société (ce seuil étant ci-après désigné le « **Seuil de Caducité** »).

La détermination de ce seuil suit les règles fixées à l'article 234-1 du règlement général de l'AMF.

La confirmation de l'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue de l'Initiateur et des actionnaires de la Société avant la publication par l'AMF du résultat de l'Offre qui interviendra après la clôture de cette dernière.

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.

1.3.8. 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 Integragen, 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 Integragen ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur. Il ne peut user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 du règlement général de l'AMF.

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

1.3.9. 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 indicatif est proposé ci-dessous :

| Date | Opération |
|-------------------|---|
| 9 juillet 2020 | Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur. Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de OncoDNA (www.oncodna.com) du Projet de Note d'Information de l'Initiateur. Publication d'un communiqué par l'Initiateur indiquant le dépôt du Projet de Note d'Information. Dépôt du Projet de Note en Réponse de la Société auprès de l'AMF Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'Integragen (www.integragen.com) du Projet de Note en Réponse de la Société Publication d'un communiqué par la Société indiquant le dépôt du Projet de Note en Réponse. |
| 15 septembre 2020 | Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la Note d'Information de l'Initiateur et de la Note en Réponse de la Société. Mise à disposition du public et mise en ligne (i) sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de OncoDNA (www.oncodna.com) de la note d'information visée et (ii) sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'Integragen (www.integragen.com) de la Note en Réponse visée. |
| 16 septembre 2020 | Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de OncoDNA (www.oncodna.com) du document « Autres informations » relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'Integragen (www.integragen.com) du document « Autres informations » relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société. Publication par l'Initiateur et la Société de communiqués indiquant la mise à disposition des notes visées et des documents « Autres informations ». Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre. Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités. |
| 17 septembre 2020 | Ouverture de l'Offre |
| 17 septembre 2020 | Assemblée générale annuelle de la Société |
| 18 septembre 2020 | Publication par la Société de ses comptes semestriels |
| 21 octobre 2020 | Clôture de l'Offre |
| 23 octobre 2020 | Publication de l'avis de résultat par l'AMF de l'Offre |
| 27 octobre 2020 | En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre |
| 30 octobre 2020 | En cas d'issue positive de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte |
| 12 novembre 2020 | Clôture de l'Offre Réouverte |
| 16 novembre 2020 | Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte par l'AMF |
| 18 novembre 2020 | Règlement-livraison de l'Offre Réouverte |

1.3.10. Restriction 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 des 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 quelconque autorité réglementaire et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

Le Projet de Note d'Information, le Projet de Note en Réponse et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers 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.

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 de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains Etats. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris la Note d'Information et la Note en Réponse, ne constitue une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du *Règlement S* pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la Note d'Information ou de la Note en Réponse, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun titulaire d'Actions de la Société ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la Note d'Information, de la Note en Réponse ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

La présente Note en Réponse ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis et n'a pas été soumis à la *Securities and Exchange Commission* des Etats-Unis.

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats et le District de Columbia

2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration de la Société s'est réuni le 8 juillet 2020 afin, notamment, d'examiner le projet d'Offre et de rendre un avis motivé sur l'intérêt de l'Offre et sur les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Etaient présents ou représentés :

- M. Bernard COURTIEU, Administrateur, Président Directeur Général (le « **Président** »),
- M. Gerald WAGNER, Administrateur,
- M. François THOMAS, Administrateur,
- Mme Emmanuelle DEPONGE, Administrateur,
- M. Ludovic TRON, Administrateur.
- Mme Yannick SABATIN, Administrateur, représentée par M. Bernard COURTIEU

Tous les administrateurs étaient donc présents physiquement ou par téléphone ou représentés.

Un extrait des délibérations du Conseil d'administration relatif à son avis motivé est reproduit ci- après :

« Le Président présente au conseil les termes et conditions du projet de contrat rédigé en langue anglaise et intitulé « *tender offer agreement* » (l' « **Accord** ») devant être conclu entre la Société et OncoDNA dans le cadre du projet d'offre publique d'achat volontaire d'OncoDNA sur la totalité des actions de la Société (à l'exclusion des actions auto-détenues) non suivie d'un retrait obligatoire (l' « **Offre** »), tels qu'ils ont été révisés à la suite des observations formulées par les administrateurs lors de leur réunion du 7 juillet 2020 et qui ont été adressés aux administrateurs en préparation de la présente réunion.

Le Président présente également la dernière version du projet de communiqué commun devant être diffusé par la Société et OncoDNA pour annoncer la signature de l'Accord, dont le projet a été adressé aux membres du conseil en préparation de la présente réunion.

Le Président rappelle que l'Accord prévoit que le prix d'Offre serait de 2,20 euros par action de la Société. Le Président indique que ce prix représente une prime d'environ 36,2% par rapport au cours de clôture du 7 juillet 2020, d'environ 33,4% par rapport à la moyenne des cours pondérée par les volumes au cours du dernier mois et d'environ 7,4% par rapport à la moyenne des cours pondérée par les volumes sur les trois derniers mois.

Le Président rappelle ensuite que, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I 2° et 4° du règlement général de l'AMF, compte-tenu du conflit d'intérêt susceptible de résulter de l'offre de collaboration transmise par l'initiateur au Président et des accords conclus ou à conclure entre l'initiateur et certains administrateurs de la Société relatifs aux bons de souscription d'actions qu'ils détiennent, le cabinet Crowe Haf (représenté par Monsieur Olivier Grivillers) a été nommé en qualité d'expert indépendant par le conseil d'administration le 16 avril 2020 à l'effet d'attester de l'équité des conditions financières de l'Offre et d'assister le conseil d'administration dans l'appréciation de ses termes.

Le Président rappelle également que le 2 avril 2020 le Conseil a institué un comité *ad hoc*, composé de Messieurs François THOMAS (membre indépendant), Ludovic TRON (membre indépendant) et de lui-même, aux fins de superviser les travaux de l'expert indépendant désigné dans le cadre de l'Offre. Le Président présente les travaux et les conclusions du comité ad hoc sur l'Offre rappelés dans la note

du comité ad hoc au conseil d'administration du 8 juillet 2020.

Il souligne en particulier que

- Le 23 avril 2020, les membres du comité ad hoc et l'expert indépendant ont tenu une réunion par conférence téléphonique sur le contenu de la mission de ce dernier, au cours de laquelle les termes de la lettre de mission ont été explicités. Les membres du comité ad hoc et l'expert indépendant ont également discuté de la méthodologie envisagée pour analyser les conditions financières de l'Offre et, en particulier, des méthodes d'évaluations financières qui pouvaient être utilisées, des principaux indicateurs financiers devant être analysés au regard de la spécificité de la Société, du marché sur lequel elle intervient et de l'environnement dans lequel elle évolue. Une liste des documents nécessaires à la bonne réalisation de la mission de l'expert indépendant a été revue.
- Le 29 avril 2020, les membres du comité ad hoc et l'expert indépendant ont tenu une réunion par conférence téléphonique afin d'évoquer le plan d'affaires à trois ans transmis à ce dernier. Ce plan, qui prend en compte le potentiel impact de la crise du Coronavirus, a été approuvé par le Conseil d'administration du 16 avril 2020.
- Le 6 mai 2020, une réunion entre les membres du comité ad hoc et l'expert indépendant s'est à nouveau tenue par conférence téléphonique. L'expert indépendant a présenté un état d'avancement de ses travaux. Une revue détaillée des données et des tendances du plan d'affaires de la Société a été réalisée au regard de l'évolution passée et des perspectives attendues de la Société.
- Le 14 mai 2020, une réunion entre les membres du comité ad hoc et l'expert indépendant s'est à nouveau tenue par conférence téléphonique au cours de laquelle l'expert indépendant a fait une présentation synthétique de ses travaux d'évaluation et les valeurs préliminaires extériorisées par les différentes méthodes.
- Le 7 juillet 2020, l'expert indépendant a confirmé au comité ad hoc avoir reçu toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Il a envoyé le contenu de son projet de rapport intégrant la méthodologie retenue et la conclusion de celui-ci. Il a précisé qu'il concluait au caractère équitable de l'Offre.

Le Président rappelle que Monsieur Olivier Grivillers représentant le cabinet Crowe HAF a présenté hier au Conseil son rapport qui conclut au caractère équitable, pour les actionnaires de la Société, du prix de 2,20 euros par action de la Société.

Le Président indique aux membres du Conseil qu'il leur incombe, en application de l'article 231-19 4° du règlement général de l'AMF, d'examiner le projet d'Offre et de statuer formellement, par avis motivé, sur l'intérêt de l'Offre pour la Société, ses actionnaires ainsi que ses salariés.

Le Président propose donc aux membres du Conseil (i) d'approuver les opérations susvisées, (ii) d'examiner les conditions du projet d'Offre, (iii) de rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, et en conséquence (iv) d'autoriser la signature de l'Accord.

Préalablement à la réunion, les membres du Conseil ont eu communication :

- du dernier projet d'Accord (en ce compris ses annexes),
- du projet de note d'information établi par OncoDNA contenant les caractéristiques du projet d'Offre, notamment les motifs et intentions de l'initiateur ainsi que les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par ODDO BHF SCA en sa qualité d'établissement

présentateur de l'Offre,

- du projet du rapport de l'expert indépendant, qui conclut au caractère équitable, pour les actionnaires minoritaires de la Société, du prix de 2,20 euros par action de la Société,
- de la note du comité ad hoc au conseil d'administration du 8 juillet 2020,
- du projet de note en réponse établi par la Société, et
- du projet de communiqué de presse normé relatif au projet de note en réponse établi par la Société en application de l'article 231-26 du Règlement général de l'AMF.

Le Président répond aux questions des membres du Conseil sur ces documents, notamment sur les termes de l'Offre et les intentions de l'initiateur figurant dans le projet de note d'information afin d'examiner les conséquences de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés. Une discussion sur le projet d'Offre s'instaure entre les membres du Conseil, notamment sur les intentions de l'initiateur figurant dans le projet de note d'information et les conséquences de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Le Président précise qu'il est le seul administrateur actionnaire et qu'il détient 61.625 actions de la Société, parmi lesquelles 30.737 actions cessibles qu'il s'est engagé à apporter à l'Offre, de même que 15.211 actions gratuites, attribuées par décision du conseil d'administration de la Société en date du 14 juin 2018 et qui sont encore en période d'acquisition mais qui deviendraient définitivement acquises et cessibles en cas de succès de l'Offre.

Les autres administrateurs, qui sont tous indépendants, ne détiennent à ce jour aucune action de la Société mais seulement 50.000 bons de souscription d'actions (« BSA ») qu'ils se sont engagés à ne pas apporter à l'Offre. Il est précisé que (i) OncoDNA s'est engagée à acquérir, en cas de succès de l'Offre, 20.000 BSA donnant chacun droit à la souscription d'une action au prix unitaire de 5,84 euros, au prix de 0,30 euro par BSA (correspondant à leur prix d'acquisition), et (ii) les porteurs de 20.000 BSA donnant chacun droit à la souscription d'une action au prix unitaire de 1,84 euros se sont engagés à les exercer et à apporter à l'Offre les 20.000 actions ainsi détenues.

Après en avoir délibéré, le Conseil, à l'unanimité de ses membres :

au vu des documents susvisés,

constate que :

- le prix proposé de 2,20 euros par action offert aux actionnaires de la Société représente une prime d'environ 36,2% sur le cours de clôture au 7 juillet 2020 (avant l'annonce des principales caractéristiques du projet d'Offre), d'environ 33,4% par rapport à la moyenne des cours pondérée par les volumes au cours du dernier mois et d'environ 7,4% par rapport à la moyenne des cours pondérée par les volumes sur les trois derniers mois:
- l'Offre porte sur la totalité des actions de la Société :

- (a) d'ores et déjà émises à la date des présentes à l'exclusion (x) des actions faisant l'objet d'une obligation de conservation au-delà de la date de clôture de l'Offre et/ou de l'Offre réouverte et (y) des actions auto-détenues par la Société (66.218 actions au 30 juin 2020), soit, à la connaissance de la Société, 6.497.439 actions de la Société, représentant environ 98,53% du capital et des droits de vote sur la base d'un nombre total de 6.594.545 actions et droits de vote théoriques de la Société au 31 mai 2020 (calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont attachés des droits de vote y compris celles privées de droit de vote du fait de leur auto-détention par la Société) ;
- (b) qui seraient émises à la date des résultats de l'Offre (soit avant l'Offre réouverte) en cas de succès de l'Offre, en faveur des bénéficiaires du plan d'AGA 2018, soit, à la connaissance de la Société à la date des présentes, un nombre total maximum de 90.980 actions de la Société;
- (c) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre réouverte à raison de l'exercice des options de souscription d'actions attribuées par la Société et exerçables, soit, à la connaissance de la Société à la date des présentes, un nombre total maximum de 65.000 actions de la Société ;
- (d) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre réouverte à raison de l'exercice des bons de souscription d'actions émis par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 50.000 actions de la Société ;
- (e) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre réouverte à raison de l'exercice des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise 1 émis par la Société et exerçables soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 82.500 actions de la Société ;
- (f) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre réouverte à raison de l'exercice des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise 2 émis par la Société et exerçables soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 201.000 actions de la Société ;

soit au total un nombre maximum de 6.986.919 actions ;

- l'Offre ne vise pas :

- (a) 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 la Société, 30.888 actions détenues par le directeur général qui sont soumises à un engagement de conservation jusqu'au 15 février 2021 conformément à une décision d'attribution en date du 15 février 2019 ;
- (b) les 283.500 bons de souscription de parts de créateur d'entreprise qui ne sont pas cessibles par leurs porteurs en application des dispositions de l'article 163bis G du Code général des impôts ;
- (c) les 65.000 options de souscription d'actions qui ne sont pas cessibles par leurs porteurs en application des dispositions de l'article L.225-183 du Code de commerce ;
- (d) la totalité des BSA en circulation, soit 20.000 BSA 2015, 10.000 BSA 2018-1 et 20.000 BSA 2018-2, les titulaires de ces BSA s'étant engagés à ne pas les apporter à l'Offre ;

- OncoDNA n'a assorti son offre d'aucune condition (sans préjudice de la caducité de l'Offre si, à sa clôture, l'initiateur venait à ne pas détenir au moins 50% du capital ou des droits de vote de la Société),
- OncoDNA a annoncé son intention de maintenir l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Growth d'Euronext Paris à l'issue de l'Offre et de ne pas demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire conformément aux articles L. 433-4 du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF,
- OncoDNA a indiqué (dans le cadre de ses intentions pour les 12 mois à venir) que l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite et de développement de l'activité de la Société et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi,
- la stratégie d'OncoDNA est d'offrir à l'ensemble des acteurs impliqués dans le traitement du cancer, d'une part, des solutions de profilage moléculaire complètes intégrant notamment l'exome tel que maîtrisé par la Société, et d'autre part, des plateformes logicielles couvrant l'ensemble de la chaîne depuis les données brutes jusqu'aux recommandations thérapeutiques,
- l'objectif d'OncoDNA est de s'appuyer sur les équipes en place afin de poursuivre le développement de la Société,
- OncoDNA a indiqué (dans le cadre de ses intentions pour les 12 mois à venir) qu'il est aujourd'hui envisagé de conserver, à l'issue de l'opération envisagée, le site d'Evry,

confirme avoir pu prendre pleine et entière connaissance de l'ensemble des documents remis par le Président,

approuve l'Offre aux conditions prévues dans les documents mentionnés ci-dessus,

considère que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés, et

décide en conséquence d'émettre un avis favorable sur le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté.

Compte tenu de l'opportunité de liquidité immédiate que l'Offre représente, à un prix attractif, le Conseil, à l'unanimité de ses membres :

recommande aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre,

décide de ne pas apporter à l'Offre les 66.218 actions auto-détenues affectées au contrat de liquidité,

approuve les termes de l'Accord, en ce compris l'évolution potentielle de la composition du Conseil d'Administration à la suite de l'Offre,

donne tous pouvoirs au Directeur Général à l'effet de signer l'Accord, finaliser le projet de note en réponse relatif à l'Offre, ainsi que tout autre document qui serait nécessaire dans le cadre de l'Offre, et notamment le document « autres informations » présentant les caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de la Société devant être déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers et publié conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, et plus généralement prendre toutes dispositions et toutes mesures nécessaires à la réalisation de l'Offre, et

approuve, en tant que de besoin, les termes du communiqué commun devant être diffusé à la suite de la présente réunion et de la signature de l'Accord.»

3. INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE

Aux termes de contrats conclus avec l'Initiateur :

- Bernard Courtieu s'est engagé par une convention du 8 juillet 2020 complétée par une lettre du 4 septembre 2020 à (x) apporter à l'Offre l'intégralité des Actions qu'il détient dans la Société à la date de la présente Note en Réponse, à l'exception des 30.888 AGA CEO 2019 (qui font l'objet d'un engagement de conservation jusqu'au 15 février 2021 et qu'il s'est expressément engagé à ne pas apporter), à savoir donc 30.737 Actions, et (y) en cas de succès de l'Offre, à apporter à l'Offre Réouverte l'intégralité des Actions qu'il recevrait conformément au plan d'AGA 2018, à savoir 15.211 Actions supplémentaires, étant précisé que cet engagement est révoquant dans l'hypothèse où une offre publique concurrente de l'Offre serait (i) déposée par un tiers auprès de l'AMF conformément aux articles 232-5 et suivants du règlement général de l'AMF, (ii) déclarée conforme par l'AMF, et (iii) soutenue par la Société, dès lors toutefois que l'Initiateur n'aura pas surenchéri sur les termes de l'Offre ;
- les administrateurs de la Société autres que Bernard Courtieu, qui détiennent des BSA de la Société, se sont engagés à ne pas apporter leurs BSA à l'Offre. Par conséquent, les BSA ne sont pas visés dans l'Offre. Il est rappelé qu'à la date des présentes, les administrateurs de la Société autres que Bernard Courtieu détiennent chacun 10.000 bons de souscription d'actions de la Société (les « **BSA** »), donnant chacun droit à la souscription d'une action, au prix unitaire de souscription de (i) 1,84 euros pour 20.000 d'entre eux (les « **BSA 2018-2** »), (ii) 2,244 euros pour 10.000 d'entre eux (les « **BSA 2018-1** ») et (iii) 5,84 euros pour les 20.000 restant (les « **BSA 2015** »). Il est précisé en outre qu'aux termes de contrats conclus avec l'Initiateur par chaque administrateur le 8 juillet 2020 (i) l'Initiateur s'est engagé à acquérir, en cas de succès de l'Offre, les BSA 2015 à un prix unitaire de 0,30 euros (correspondant à leur prix d'acquisition) auprès de leurs titulaires si ces derniers le demandent et que (ii) les porteurs de BSA 2018-2 se sont engagés à exercer ces derniers et à apporter à l'Offre les 20.000 Actions ainsi détenues.

4. INTENTION DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DETENUES

A la date de la présente Note en Réponse, 57.942 Actions sont auto-détenues par la Société au titre du contrat de liquidité conclu avec la société ODDO BHF suspendu le 9 juillet 2020.

Le Conseil d'administration de la Société réuni en date du 8 juillet 2020 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.

5. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Dans une décision adoptée le 16 avril 2020, le conseil d'administration de la Société a décidé, sur recommandation du Comité ad hoc, et conformément aux dispositions des articles 261-1 2° du règlement général de l'AMF, de désigner le cabinet Crowe HAF, représenté par M. Olivier Grivillers, en qualité d'expert indépendant à charge d'émettre un rapport sur les conditions financières de l'Offre et dans une décision du 18 juin 2020 le conseil d'administration a décidé d'étendre la mission de l'expert indépendant à la revue des opérations connexes à l'Offre conformément à l'article 261-1 4° du règlement général de l'AMF.

Ce rapport, en date du 8 juillet 2020 tel que modifié le 3 août 2020 et le 7 septembre 2020, est reproduit dans son intégralité en Annexe 1, et fait partie intégrante de la présente Note en Réponse.

6. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

L'Initiateur a conclu les contrats suivants avec la Société, ses dirigeants et/ou porteurs de titres :

- i. Le « Contrat Mercury », conclu entre les parties en date du 31 juillet 2020, se substituant à une lettre d'intention ferme entrée en vigueur le 8 juillet 2020, prévoyant un contrat de licence relatif à certaines composantes du logiciel Mercury développé et détenu par la Société et la prestation de services connexes par la Société en contrepartie du paiement par l'Initiateur d'un forfait annuel de 50.000 EUR et de royalties fixées à 20 à 25% du prix de vente de la solution développée par Integragen dans le cadre de ce contrat. La mise en œuvre du Contrat Mercury ne dépend pas du résultat de l'Offre ;
- ii. L'Offre de Services Génomiques en date du 2 juillet 2020, acceptée le même jour par l'Initiateur, relative à la prestation de services génomiques selon des conditions financières définies. Au titre de l'Offre de Services Génomiques, Integragen s'engage à fournir à OncoDNA des services de séquençage (exomes, transcriptomes) aux prix de marché tels que définis dans l'accord, avec une réduction de 15 à 20% en fonction du volume de tests (cette réduction correspondant à la marge de distribution d'OncoDNA en qualité de distributeur). Integragen accepte dans cet accord de suivre le prix de marché et d'adapter sa tarification sur une base annuelle (ou plus tôt sur demande d'OncoDNA le cas échéant), et accepte en outre d'accorder des conditions spécifiques pour certains services au cas par cas. Il est précisé que les parties ne sont pas en mesure de prévoir le chiffre d'affaires qui pourrait être généré par ce contrat (du fait de l'impossibilité d'anticiper les volumes qui pourraient être vendus par OncoDNA à ses propres clients). Il est en outre rappelé que l'Offre de Services Génomiques est déjà entrée en vigueur à la date de la Note en Réponse et que sa mise en œuvre ne dépend pas du résultat de l'Offre ;
- iii. Le Tender Offer Agreement, décrit à la section 1.2.1 de la présente Note en Réponse ;
- iv. Les contrats avec les porteurs de BSA décrits à la section 3 de la présente Note en Réponse ;
- v. Le contrat avec Bernard Courtieu relatif à son engagement d'apport à l'Offre, décrit à la section 3 de la présente Note en Réponse ;
- vi. L'offre de collaboration faite par l'Initiateur à Bernard Courtieu, aujourd'hui président-directeur général de la Société, en date du 8 avril 2020, acceptée par Bernard Courtieu en date du 8 juillet 2020. Aux termes de cet accord, Bernard Courtieu deviendrait en cas de succès de l'Offre membre du top management de l'Initiateur à temps partiel, tout en conservant son mandat social en qualité de directeur général au sein de la Société. Sa rémunération fixe et variable globale serait répartie entre ses deux postes, le montant total versé par la Société et l'Initiateur restant sensiblement le même que celui auquel il aurait droit au sein de la Société. Bernard Courtieu se verrait également offrir des droits de souscription d'actions de l'Initiateur lors de son entrée en fonction au sein de l'Initiateur, lui permettant d'acquérir (moyennant paiement du prix de souscription) jusqu'à 102.178 actions de l'Initiateur (sur une base pleinement diluée) sous réserve de certains critères ;
- vii. Le Governance Agreement en date du 4 septembre 2020 aux termes duquel :
 - a. La Société s'est engagée à soutenir la nomination proposée à l'assemblée générale du 17 septembre 2020 de Jean Stéphane et d'Alain Declercq en qualité d'administrateurs (et du renouvellement ou remplacement par

OncoDNA de ces deux administrateurs aussi longtemps qu'OncoDNA détiendra au moins 25% du capital de la Société, et de l'un d'entre eux aussi longtemps qu'OncoDNA détiendra au moins 10% du capital de la Société), ainsi que la nomination de Jean Stéphane en qualité de président du conseil d'administration à compter de la date d'effet de sa nomination;

- b. L'utilisation par le conseil d'administration des délégations relatives au programme de rachat d'actions et visant à augmenter ou réduire le capital social d'IntegraGen (notamment par l'octroi d'options, de bons de souscription d'actions ou d'actions gratuites) consenties par l'assemblée générale de la Société au conseil d'administration, lors de l'assemblée du 17 septembre 2020 ou toutes délégations antérieures encore en vigueur, nécessitera le vote positif de Jean Stéphane ou Alain Declercq, sous réserve qu'OncoDNA possède au moins 25% du capital social d'IntegraGen ;
- c. OncoDNA s'est engagée à voter, lors de l'assemblée générale d'IntegraGen du 17 septembre 2020, conformément aux recommandations du conseil d'administration d'IntegraGen exprimées dans son rapport à ladite assemblée.

A l'exception des contrats ci-dessus, la Société n'a pas connaissance d'accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

A toutes fins utiles, il est précisé qu'il n'existe aucune clause de complément de prix dans le cadre des accords qui ont été conclus dans le cadre de la présente Offre.

7. ELEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

7.1. STRUCTURE ET REPARTITION DU CAPITAL DE LA SOCIETE

A la date des présentes, le capital social s'élève à 6.594.545 euros et est composé de 6.594.545 actions de 1,00 euro de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie.

A la date des présentes, à la connaissance de la Société, le capital et les droits de vote théoriques de la Société sont répartis comme suit :

| Actionnaires | Nombre d'Actions et de droits de vote théoriques | % capital et droits de vote théoriques | Nombre de droits de vote exerçables⁽¹⁾ | % droits de vote exerçables |
|-----------------------|---|---|--|------------------------------------|
| Actions auto-détenues | 57.942 | 0,88 % | 0 | 0 |
| Directeur général | 61.625 | 0,93 % | 61.625 | 0,94% |
| Flottant | 4.496.615 | 68,20 % | 4.496.615 | 68,79% |
| OncoDNA | 1.978.363 | 29,99 % | 1.978.363 | 30,27% |
| Total | 6.594.545 | 100 % | 6.536.603 | 100 % |

⁽¹⁾ au 31 août 2020

7.2. PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES AU SEIN DU CAPITAL DE LA SOCIETE AYANT FAIT L'OBJET D'UNE DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL OU D'UNE DECLARATION D'OPERATION SUR TITRES

La répartition du capital et des droits de vote est décrite à la Section 7.1 (« *Structure et répartition du capital de la Société* ») de la présente Note en Réponse.

Au cours des douze derniers mois, aucune déclaration de franchissement de seuil n'a été transmise à la Société.

7.3. RESTRICTIONS AUX TRANSFERTS D' ACTIONS ET A L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Aucune clause des statuts de la Société ne limite la libre cession des actions émises par la Société ni l'exercice du droit de vote y attaché.

7.4. ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE ET QUI PEUVENT ENTRAINER DES RESTRICTIONS AU TRANSFERT D' ACTIONS ET A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Néant.

7.5. ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE ET PREVOYANT DES CONDITIONS PREFERENTIELLES DE CESSION OU D'ACQUISITION D' ACTIONS ET PORTANT SUR AU MOINS 0,5% DU CAPITAL OU DES DROITS DE VOTE DE LA SOCIETE

Néant.

7.6. LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI

Néant.

7.7. MECANISME DE CONTROLE PREVU DANS UN EVENTUEL SYSTEME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL, QUAND LES DROITS DE CONTROLE NE SONT PAS EXERCES PAR CE DERNIER

Néant.

7.8. REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, AINSI QU'A LA MODIFICATION DES STATUTS

7.8.1. Nomination et remplacement des membres du conseil d'administration

Conformément à l'article 11 des statuts, la Société est administrée par un conseil d'administration de trois membres au moins et de dix-huit au plus.

En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés, renouvelés et révoqués par l'assemblée générale ordinaire. Les administrateurs sont toujours rééligibles.

La durée de leurs fonctions est de trois (3) années. Elle prend fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, le conseil d'administration de la Société peut procéder à des nominations à titre provisoire en vue de compléter son effectif. Ces nominations sont soumises à la ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le conseil d'administration de la Société ne demeurent pas moins valables.

Toutefois, lorsque le nombre d'administrateurs est devenu inférieur au minimum légal, les administrateurs restants doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire à l'effet de compléter le conseil d'administration de la Société.

7.8.2. Modification des statuts

L'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour modifier les statuts de la Société, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur. Aucune clause statutaire ne prévoit de dispositions différentes de celles prévues par la loi en ce qui concerne la modification des statuts.

7.9. POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, EN PARTICULIER EN MATIERE D'EMISSION OU DE RACHAT D' ACTIONS

En dehors des pouvoirs qui lui sont accordés par la loi et les statuts, le conseil d'administration de la Société dispose de l'autorisation accordée par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 13 juin 2019 en matière d'émission ou de rachat d'actions. Le nombre maximum d'actions pouvant être achetées en vertu de cette autorisation ne peut, à aucun moment, excéder 10% du nombre total d'actions, étant précisé que (i) lorsque les actions seront acquises dans le but de favoriser la liquidité des actions de la Société, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de cette limite correspond au nombre d'actions achetées déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation et (ii) lorsqu'elles le sont en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, le nombre d'actions acquises ne peut excéder 5% du nombre total d'actions.

Les actions auto-détenues par la Société à la date de la présente Note en Réponse sont affectées à un seul objectif : assurer de la liquidité de l'action IntegraGen dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec la société Oddo Corporate Finance. Le prix unitaire maximum d'achat par action (hors frais et commissions) est fixé à 30 euros, avec un plafond global de 12.346.413 euros.

Le contrat de liquidité conclu avec la société Oddo Corporate Finance a été suspendu le 9 juillet 2020 jusqu'à la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte.

7.10. ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIETE QUI SONT MODIFIES OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE LA SOCIETE

La Société a identifié trois contrats susceptibles d'être modifiés ou résiliés en cas de changement de contrôle de la Société. La Société s'est engagée, dans le cadre du Tender Offer Agreement, à informer les cocontractants concernées du projet d'Offre et à solliciter la levée des effets de ces clauses de changement de contrôle.

7.11. ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LE PRESIDENT-DIRECTEUR GENERAL, LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, LES DIRIGEANTS OU LES SALARIES DE LA SOCIETE, EN CAS DE DEMISSION, DE LICENCIEMENT SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR MANDAT OU EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE

Un avenant au contrat de travail de Mme Laurence Riot-Lamotte (Directeur Administratif & Financier d'IntegraGen) a été conclu le 3 juillet 2020 modifiant les modalités applicables en cas de rupture du contrat de travail par l'employeur à la suite d'un changement de contrôle de la Société (étant précisé qu'un tel changement de contrôle interviendrait notamment en cas de succès de l'Offre ou d'une offre concurrente).

8. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE

Le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société, lequel est requis au titre de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public, sans frais, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ce document seront disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société et pourront être obtenus sans frais au siège social de la Société, Genopole Campus 1, Genavenir 8, 5 rue Henri Desbruères - 91000 EVRY.

9. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE

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

Integragen

Représentée par M. Bernard COURTIEU, en qualité de Président Directeur Général.

ANNEXE 1 – RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Rapport de l'expert indépendant

Offre publique d'achat
visant les actions de la société IntegraGen
initiée par la société OncoDNA

SOMMAIRE

| | | |
|-------------|---|----|
| 1 - | Préambule | 2 |
| 2 - | Présentation de l'opération | 2 |
| 2.1 - | Sociétés concernées par l'opération..... | 2 |
| 2.1.1 - | Présentation de la société initiatrice | 2 |
| 2.1.2 - | Présentation de la Société objet de l'Offre | 2 |
| 2.1.2.1 - | Activité de la société IntegraGen | 3 |
| 2.1.2.1.1 - | Les services génomiques | 3 |
| 2.1.2.1.2 - | Le software (logiciels d'assistance à l'interprétation des données) | 4 |
| 2.1.2.1.3 - | Les tests de diagnostic moléculaire dans l'oncologie | 5 |
| 2.1.2.1.4 - | Activité de la filiale IntegraGen Inc | 5 |
| 2.1.2.2 - | Historique d'IntegraGen5 | |
| 2.1.2.3 - | Actionnariat de la société IntegraGen | 6 |
| 2.1.2.4 - | Description du marché de la génomique6 | |
| 2.1.2.4.1 - | Analyse génomique | 8 |
| 2.1.2.4.2 - | Bio-informatique | 9 |
| 2.1.2.5 - | Comptes annuels d'IntegraGen | 10 |
| 2.1.2.6 - | Performance financière historique 2017–2019 | 10 |
| 2.1.2.7 - | Equilibre bilanciel et trésorerie | 16 |
| 2.2 - | Contexte, motifs et termes du projet d'Offre | 18 |
| 2.2.1 - | Contexte et motifs de l'Offre | 18 |
| 2.2.2 - | Termes de l'Offre | 20 |
| 3 - | Présentation de l'expert indépendant | 22 |
| 3.1 - | Présentation du cabinet Crowe HAF, membre de Crowe Global | 22 |
| 3.1.1 - | Présentation générale | 22 |
| 3.1.2 - | Présentation de l'activité « évaluation et expertises indépendantes » | 22 |
| 3.2 - | Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par le cabinet Crowe HAF au cours des 24 derniers mois..... | 23 |
| 3.3 - | Déclaration d'indépendance | 24 |
| 3.4 - | Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers..... | 25 |
| 3.5 - | Rémunération..... | 25 |
| 3.6 - | Moyens mis en œuvre dans le cadre de l'expertise | 25 |
| 3.6.1 - | Programme de travail | 25 |
| 3.6.2 - | Calendrier de l'étude | 27 |
| 3.6.3 - | Liste des personnes rencontrées | 27 |
| 3.6.4 - | Informations utilisées | 28 |
| 3.6.5 - | Diligences effectuées par la personne en charge de la revue indépendante | 29 |
| 4 - | Éléments d'appréciation du prix proposé | 30 |
| 4.1 - | Données structurant l'évaluation..... | 30 |
| 4.1.1 - | Structure du capital et nombre d'actions | 30 |
| 4.1.2 - | Trésorerie nette ajustée | 31 |
| 4.1.3 - | Business plan | 33 |
| 4.1.3.1 - | Construction et approbation | 33 |
| 4.1.3.2 - | Périmètre et horizon | 33 |
| 4.1.3.3 - | Extrapolation du plan d'affaires | 34 |
| 4.1.3.4 - | Comparaison avec le plan d'affaires 2020-2022 initial | 34 |
| 4.1.3.5 - | Synergies et dysnergies identifiées | 35 |

| | | |
|-------------|--|----|
| 4.2 - | Méthodes d'évaluation écartées | 36 |
| 4.2.1 - | Méthode de l'Actif Net Comptable (ANC) | 36 |
| 4.2.2 - | Méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR) | 36 |
| 4.2.3 - | Méthode d'actualisation des dividendes futurs | 36 |
| 4.2.4 - | Référence aux objectifs de cours des analystes | 37 |
| 4.2.5 - | Référence aux transactions récentes sur le capital | 37 |
| 4.2.6 - | Méthode des transactions comparables | 37 |
| 4.2.6.1 - | Choix des transactions | 38 |
| 4.2.6.2 - | Analyse des transactions | 38 |
| 4.3 - | Méthodes d'évaluation retenues à titre principal | 39 |
| 4.3.1 - | Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (ou Discounted Cash Flow) | 39 |
| 4.3.1.1 - | Définition de la méthode | 39 |
| 4.3.1.2 - | Analyse du business plan d'IntegraGen | 39 |
| 4.3.1.3 - | Analyse de la cohérence du budget 2020 sur la base du reporting à fin mai et des comptes semestriels à fin juin 2020 | 43 |
| 4.3.1.4 - | Détermination des flux de trésorerie nets disponibles | 44 |
| 4.3.1.5 - | Détermination du taux d'actualisation | 45 |
| 4.3.1.5.1 - | Approche court terme | 45 |
| 4.3.1.5.2 - | Approche long terme | 45 |
| 4.3.1.5.3 - | Conclusion sur le taux d'actualisation retenu | 46 |
| 4.3.1.6 - | Calcul de la valeur terminale | 46 |
| 4.3.1.7 - | Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres | 47 |
| 4.3.1.8 - | Résultats sur la base du plan d'affaires hors synergies | 47 |
| 4.3.1.9 - | Résultats sur la base du plan d'affaires incluant les synergies identifiées | 48 |
| 4.3.1.9.1 - | Impact des synergies identifiées sur le business plan | 48 |
| 4.3.1.9.2 - | Impact des synergies identifiées sur la valeur terminale | 48 |
| 4.3.1.9.3 - | Résultats chiffrés incluant les synergies identifiées | 48 |
| 4.3.2 - | Référence au cours de bourse | 49 |
| 4.3.2.1 - | Analyse de la liquidité du cours de bourse | 49 |
| 4.3.2.2 - | Analyse du cours de bourse | 50 |
| 4.3.2.3 - | Calcul des différentes moyennes de cours de bourse | 53 |
| 4.4 - | Méthode d'évaluation retenue à titre secondaire | 55 |
| 4.4.1 - | Méthode des multiples observés sur des sociétés cotées comparables | 55 |
| 4.4.1.1 - | Echantillon des sociétés comparables retenues | 55 |
| 4.4.1.1.1 - | Echantillon sur le secteur de l'analyse génomique | 56 |
| 4.4.1.1.2 - | Echantillon sur le secteur logiciels/software (bio-informatique) | 57 |
| 4.4.1.2 - | Analyse des comparables boursiers | 58 |
| 4.4.1.2.1 - | Echantillon sur le secteur de l'analyse génomique | 58 |
| 4.4.1.2.2 - | Echantillon sur le secteur logiciels/software (bio-informatique) | 58 |
| 4.4.1.3 - | Multiples obtenus et choix des multiples | 59 |
| 4.4.1.4 - | Application de la méthode | 61 |
| 4.4.1.5 - | Résultats | 61 |

| | | |
|---|--|----|
| 5 - | Analyse des éléments d'appréciation du prix d'Offre de l'établissement présentateur | 61 |
| 5.1 - | Méthodes d'évaluation écartées : | 62 |
| 5.2 - | Méthodes d'évaluation retenues | 62 |
| 5.2.1 - | Référence au cours de bourse | 62 |
| 5.2.2 - | Méthode des flux de trésorerie actualisés | 62 |
| 5.2.2.1 - | Croissance du chiffre d'affaires et marge opérationnelle sur la période extrapolée | 63 |
| 5.2.2.2 - | Niveau et évolution du BFR | 64 |
| 5.2.2.3 - | Horizon du plan d'affaires, flux normatif et valeur terminale | 64 |
| 5.2.2.4 - | Détermination du taux d'actualisation | 64 |
| 5.2.2.5 - | Détermination du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres | 65 |
| 5.2.2.6 - | Synergies résultant du rapprochement entre l'Initiateur et la Société | 65 |
| 5.2.2.7 - | Conclusion sur la méthode des flux de trésorerie actualisés | 66 |
| 6 - | Analyse des accords connexes à l'Offre | 66 |
| 6.1 - | Analyse des accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre..... | 66 |
| 6.1.1 - | Analyse du Tender Offer Agreement conclu entre OncoDNA et IntegraGen | 67 |
| 6.1.2 - | Analyse de l'accord préliminaire et du contrat de licence relatif au logiciel Mercury conclu entre OncoDNA et IntegraGen | 68 |
| 6.1.3 - | Analyse de l'offre de prestations de services transmise par IntegraGen et acceptée par OncoDNA | 69 |
| 6.1.4 - | Analyse de l'accord de gouvernance conclu entre OncoDNA et IntegraGen | 69 |
| 6.1.5 - | Analyse des engagements d'apport à l'Offre | 70 |
| 6.1.6 - | Analyse de l'option de vente des BSA 2015 à l'Initiateur | 71 |
| 6.1.7 - | Analyse de l'offre de collaboration transmise au Président Directeur Général de la Société | 71 |
| 6.1.8 - | Avenant au contrat de travail du Directeur Administratif & Financier de la Société | 72 |
| 6.2 - | Conclusion | 73 |
| 7 - | Analyse des observations écrites d'actionnaires | 73 |
| 7.1 - | Présentation des arguments développés dans les observations | 73 |
| 7.2 - | Analyse et appréciation des observations | 73 |
| 8 - | Conclusion sur le caractère équitable du prix offert | 74 |
| Annexe 1 : Lettre de mission du comité ad hoc | | |

Conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers⁴ (ci-après « AMF »), le cabinet Crowe HAF (anciennement HAF Audit & Conseil), membre de Crowe Global, a été désigné par le Conseil d'Administration de la société IntegraGen le 16 avril 2020 en qualité d'expert indépendant et a établi le rapport suivant sur les conditions financières de l'Offre Publique d'Achat (OPA). Le Conseil d'Administration d'IntegraGen a constitué un comité ad hoc composé de 3 administrateurs dont 2 indépendants, chargé de suivre les travaux de l'expert indépendant.

**RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT
DANS LE CADRE DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE INTEGRAGEN
INITIEE PAR LA SOCIETE ONCODNA**

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat (ci-après « l'Offre » ou « OPA ») visant les actions de la société IntegraGen (ci-après la « Société »), nous avons été nommés le 16 avril 2020 par le Conseil d'Administration de la Société comme expert indépendant pour se prononcer sur les conditions financières de l'Offre dans les conditions posées à l'article 261-1 I, 2°, II et III du règlement général. Notre mission a été étendue, le 18 juin 2020, à la revue des opérations connexes à l'Offre conformément à l'article 261-1 I, 4° du règlement général.

Notre désignation a été effectuée en application des articles 261-1 I 2° et 4° du règlement général de l'AMF en raison de conflits d'intérêts potentiels au sein du Conseil d'Administration de la Société de nature à nuire à l'objectivité de l'avis motivé du Conseil, l'Initiateur ayant conclu des accords avec les dirigeants de la société visée d'une part et d'autres accords connexes à l'Offre susceptibles d'avoir un impact sur le prix d'Offre d'autre part.

Le prix proposé aux actionnaires de IntegraGen dans le cadre de l'Offre s'établit à 2,20€ par action.

Nous avons effectué nos diligences selon les dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF⁵ et de son instruction d'application n° 2006-08 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations n°2006-15 de l'AMF, ces instructions et ces recommandations ayant été modifiées le 10 février 2020. Nos diligences sont détaillées ci-après.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été transmis par la société IntegraGen, son conseil et les conseils de l'initiateur, sans avoir la responsabilité de les valider. Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence.

Le présent rapport d'expertise est organisé comme suit :

1. Préambule
2. Présentation de l'opération
3. Présentation de l'expert indépendant
4. Eléments d'appréciation du prix proposé
5. Analyse des éléments d'appréciation du prix d'Offre de l'établissement présentateur
6. Analyse des accords connexes à l'Offre
7. Analyse des observations écrites d'actionnaires
8. Conclusion sur le caractère équitable du prix offert

⁴ En vigueur depuis le 18 mai 2020

⁵ Le Collège de l'AMF a procédé à des modifications du règlement général, celles-ci ayant été homologuées par arrêté du 28 janvier 2020 et publiées au Journal Officiel du 7 février 2020

1 - Préambule

Le présent rapport a été finalisé et présenté au Conseil d'Administration d'IntegraGen le 7 juillet 2020, et mis à jour des compléments demandés par l'Autorité des Marchés Financiers.

Les éléments présentés sur lesquels sont fondés notre évaluation et notamment le plan d'affaires prennent en compte l'impact estimé du Coronavirus (COVID-19) en France et dans le monde.

2 - Présentation de l'opération

2.1 - Sociétés concernées par l'opération

2.1.1 - Présentation de la société initiatrice

OncoDNA S.A. est une société par actions de droit belge au capital de 21.176.469,45 euros dont le siège social est situé au 1 rue Louis Breguet à Gosselies en Belgique, et immatriculée sous le numéro 0501.631.837 au registre du commerce. Ses titres ne font pas l'objet de négociations sur un marché réglementé.

Fondée en 2012, OncoDNA est une société spécialisée dans la médecine de précision en fournissant des technologies de pointe dans le domaine de la santé et notamment dans l'oncologie.

OncoDNA assiste les oncologues dans leurs décisions de traitement approprié pour les patients en testant tous les biomarqueurs du cancer (ADN, ARN, profils protéiques) pertinent cliniquement à partir de biopsies solides et liquides. La Société utilise notamment sa propre base de données des connaissances sur le cancer dénommée OncoKDO™ pour l'interprétation de données.

Depuis 2017, le logiciel disponible en ligne OncoKDM® a été développé pour traiter les données brutes issues du séquençage de nouvelle génération et procéder à la préanalyse des fichiers VCF⁶ pour générer un rapport complet du biologiste à l'oncologue. OncoDNA travaille en collaboration avec l'industrie biopharmaceutique en assistant les acteurs par la conception, l'inscription et l'évaluation des essais cliniques ainsi que l'accroissement de l'accès aux médecines de précision autorisées.

OncoDNA est présent dans plus de 40 pays à travers son réseau de distributeurs et sa force de vente directe en Belgique, France, Espagne, Portugal, Royaume-Uni et les pays germanophones (Allemagne, Autriche et Suisse). La société emploie plus de 50 collaborateurs dont 22 sont dédiés à la vente et au marketing.

2.1.2 - Présentation de la Société objet de l'Offre

La société IntegraGen est une société anonyme à Conseil d'Administration au capital de 6.594.545 euros dont le siège social est situé au Genopole Campus 1 d'Evry au 5 rue Henry Desbruères, 91000 Evry, immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry, sous le numéro 432.176.543, et dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0010908723.

⁶ Variant Call Format

2.1.2.1 - Activité de la société IntegraGen

Créée en 2000, la Société se consacre à la réalisation d'analyses génomiques visant à améliorer la recherche fondamentale et clinique ainsi que la prise en charge des maladies complexes liées aux altérations du génome, principalement en oncologie et maladies génétiques rares.

Elle emploie environ 45 personnes dont une majorité de techniciens de laboratoire et de bio-informaticiens.

Le siège de la société se situe au cœur du Genopole d'Evry (région parisienne), biocluster⁷ français dédié à la recherche en génomique, génétique et aux biotechnologies.

L'activité de la Société à fin 2019 s'organise autour des pôles suivants :

- Les services génomiques ;
- Le software (logiciels d'assistance à l'interprétation des données) ;
- Les tests de diagnostic moléculaire dans l'oncologie (activité cédée en février 2020).

2.1.2.1.1 - *Les services génomiques*

L'activité de prestations de services génomiques de la Société se décompose en trois segments : les prestations de séquençage et génotypage pour la recherche, les prestations de séquençage pour la recherche clinique, et le business process outsourcing qui intègre des prestations de séquençage en sous-traitance.

L'entreprise dispose d'une plateforme de séquençage et de génotypage à Evry. Elle permet de mener de nombreux projets de séquençage et d'analyse des exomes pour les principaux centres de recherche ou de soins en oncologie ainsi que pour les autres maladies génétiques. Une équipe d'une quinzaine de personnes y travaille pour réaliser les séquençages haut-débit. Cette plateforme a permis à la Société de développer une offre de services génomiques pour des laboratoires académiques et privées.

IntegraGen opère également depuis 2014, une plateforme de services en partenariat avec le centre Gustave Roussy, sur leur site situé à Villejuif dans le Val-de-Marne jusque fin mai 2019 et depuis la plateforme d'Evry à compter de cette date. Cette unité permet d'orienter, dans le cadre de projets de recherche clinique, la prise en charge des patients vers les thérapies ciblées les plus adéquates.

Depuis 2015, IntegraGen est par ailleurs l'opérateur de la plateforme P2M (Plateforme de Microbiologie Mutualisée) de séquençage en microbiologie de l'Institut Pasteur. IntegraGen réalise donc pour l'Institut Pasteur les opérations techniques de séquençage quotidiennes indispensables au typage des souches reçues par les Centres Nationaux de Référence (CNR), permettant ainsi aux scientifiques de l'Institut Pasteur de s'appuyer sur des données issues de méthodes de séquençage de dernière génération.

Depuis juillet 2018, IntegraGen collabore avec le Groupement de Coopération Sanitaire (GCS) SeqOIA, composé de l'Assistance Publique-Hôpitaux de Paris (AP-HP), de l'Institut Curie et du centre de lutte contre le cancer Gustave Roussy, en fournissant des prestations d'exploitation d'une plateforme de production de données de séquençage à haut débit. SeqOIA (Sequencing, Omics, Information Analysis) est la plateforme génomique de Paris Région ayant été sélectionnée par le Ministère des Solidarités et de la Santé pour la mise en œuvre et l'évaluation de projets pilotes de plateformes de séquençage très haut débit à visée sanitaire, dans le cadre du Plan France Médecine Génomique 2025. Le GCS SeqOIA a pour objectif de réaliser des analyses de séquençage ADN (exomes et génomes complets) et d'ARN pour les patients atteints de cancers

⁷ regroupant 96 entreprises de biotechnologies (dont 7 sociétés cotées) ayant levé au total 759m€ de fonds, 16 laboratoires académiques de recherche, 29 plates-formes technologiques de pointe mutualisées, 115.000 m2 de parc immobilier et 2.413 emplois directs

et de maladies rares. Cette plateforme de séquençage est installée dans les locaux de l'ancien hôpital Broussais à Paris XIV^{ème}. L'acte d'engagement reçu par IntegraGen comprend une tranche ferme minimale de 16,4m€ HT et maximale de 25,6m€ HT et s'étend sur cinq années s'achevant le 31 décembre 2023, les prestations ayant démarré le 1^{er} janvier 2019.

Cette activité de services génomiques représente historiquement l'essentiel de l'activité de la Société (7.562k€ soit 91% du chiffre d'affaires total).

La Société ne réalise pas à ce stade de prestations pour le compte de laboratoires pharmaceutiques privés. Elle opère par ailleurs essentiellement pour des clients en France, la nécessité d'obtenir des autorisations gouvernementales pour la circulation des échantillons entre les pays constituant un frein à l'expansion à l'international.

En complément des équipes réalisant les prestations d'analyse génomique, la Société dispose également d'un groupe de bio-informaticiens et data managers traitant les données et ayant développé plusieurs outils d'aide à l'interprétation et à l'analyse de données génomiques.

2.1.2.1.2 - Le software (logiciels d'assistance à l'interprétation des données)

La Société propose en effet depuis 2018 des logiciels d'assistance à l'interprétation des données de séquençage, qui fonctionnent en mode SaaS⁸.

Cette activité Software, sous l'impulsion des outils MERCURYTM, SIRUSTM et GALILEOTM permet aux clients d'interpréter des données de séquençage rapidement et de manière autonome :

- SIRIUSTM est une solution en ligne basée sur le Big Data, destinée à permettre aux chercheurs de naviguer de façon rapide et intuitive dans les données d'exomes pour identifier les variants génétiques causaux dans les maladies rares à transmission Mendélienne⁹, ou les variants somatiques en oncologie ;
- MERCURYTM est un outil d'assistance à l'interprétation des données d'exomes et de transcriptome en oncologie permettant aux biologistes et anatomo-pathologistes de transformer ces données en un rapport biologique rapidement utilisable en recherche clinique et translationnelle ;
- GALILEOTM est un outil qui permet la navigation intuitive dans le profil d'expression génétique et de réaliser immédiatement une analyse d'expression différentielle des gènes.

Les logiciels MERCURYTM et SIRUSTM sont disponibles commercialement depuis le début de l'année 2018 notamment grâce à la plateforme Google Cloud Platform et à l'accord de distribution mondial conclu en février 2018 avec la société Twist Biosciences.

Le 26 mars 2020, IntegraGen a annoncé que le Dana Farber Cancer Institute utilisera MERCURYTM, dans leur processus d'analyse et de reporting de données de séquençage de tumeurs chez des patients atteints de cancer. Dana Farber prévoit d'utiliser MERCURYTM pour l'analyse de séquences de panels de gènes ciblés, ainsi que de données obtenues à partir de séquençage d'exomes et de génomes complets.

La Société propose également des services connexes à ses logiciels à travers GeCo (Advanced Genomic Consulting Services) qui offre les services d'experts en bio-informatique et en biostatistique pour une analyse approfondie et complète des données de clients d'IntegraGen. L'activité Software, amené à se développer dans les années futures notamment à l'international, a représenté 587k€ en 2019 soit 7% de l'activité de la Société.

⁸ Software as a Service

⁹ Transmission de maladies dues à une mutation dans un seul gène

2.1.2.1.3 - Les tests de diagnostic moléculaire dans l'oncologie

L'activité test de diagnostic moléculaire dans l'oncologie consiste à permettre aux spécialistes de détecter efficacement d'éventuelles anomalies ou altérations moléculaires dans la tumeur d'un patient.

Dans ce domaine, IntegraGen a, en partenariat avec plusieurs acteurs académiques du secteur, découvert, mis au point, validé techniquement et cliniquement, et produit un kit de diagnostic marqué CE selon la norme ISO 13-485, commercialement appelé miRpredX.

Cette activité, qui représentait encore 131k€ de chiffre d'affaires en 2019 soit 2% de l'activité, a été cédée en février 2020 à Eurobio. Les éléments cédés comprennent la quote-part de copropriété des brevets, les contrats commerciaux, les équipements spécifiques de production du kit « miRpredX ». A noter qu'aucun personnel était affecté à cette activité depuis 2018.

2.1.2.1.4 - Activité de la filiale IntegraGen Inc

La filiale américaine IntegraGen Inc, dont les locaux sont situés à Cambridge dans l'état du Massachusetts (Etats-Unis), était historiquement en charge de la valorisation des résultats issus de la recherche et développement sur le territoire américain pour les tests de diagnostic moléculaire et n'héberge qu'une seule personne à temps partiel.

Son chiffre d'affaires n'est constitué que de la refacturation à la Société (maison mère) des coûts relatifs aux services rendus par la filiale dans le cadre d'un contrat de services. Les coûts refacturés par la filiale IntegraGen Inc au titre de ses dépenses de fonctionnement s'élevait en 2019 à 210k€.

Depuis le lancement de la commercialisation des logiciels et la signature du premier contrat avec un client américain, ainsi que la cession de l'activité de solutions diagnostic à Eurobio, l'activité de la filiale américaine s'oriente vers la prospection de nouveaux clients sur l'activité logiciels aux Etats-Unis.

2.1.2.2 - Historique d'IntegraGen

IntegraGen a été créée en 2000 à Evry en France. C'est en 2006 que l'activité services génomiques a été déployé, sous l'impulsion de Monsieur Emmanuel Martin.

En 2007, l'actuel Président Directeur Général, Monsieur Bernard Courtieu prend ses fonctions.

En 2009, un accord avec bioMérieux et l'AP-HP (Assistance Publique - Hôpitaux de Paris), a été conclu afin de créer une unité laboratoire spécialisée en diagnostic moléculaire.

L'année suivante, IntegraGen devient le premier laboratoire en France à pouvoir identifier les exomes en utilisant la capture ciblée.

Le 18 juin 2010, IntegraGen entre sur le marché Alternext d'Euronext Paris à la suite d'un placement privé auprès d'investisseurs qualifiés, l'opération permettant à l'entreprise de lever 6,7m€.

En 2012, IntegraGen développe le premier logiciel en ligne d'analyse de données d'exomes (ERIS) qui permet de sélectionner les patients et les variants de manière intuitive et flexible.

Le 3 juin 2014, la Société effectue une première offre au public, le produit brut de l'émission s'élevant à 4,6m€ (prime d'émission incluse).

La même année, elle annonce qu'un partenariat a été conclu avec le centre Gustave Roussy, qui est spécialisé dans la lutte contre le cancer. En 2015, IntegraGen devient également l'opérateur de séquençage en microbiologie de l'Institut Pasteur.

En 2016, IntegraGen annonce la signature d'un accord-cadre avec l'Assistance Publique - Hôpitaux de Paris (AP-HP) visant à développer pour les projets de recherche et de recherche clinique, des solutions de séquençage à très haut débit (exome et génome complet).

En 2017, l'entreprise lance une solution Big Data SIRUS™ qui permet une analyse intuitive et rapide des exomes, pour toute application en génétique mendélienne et cancérologie. La même année elle lance aussi MiRpredX qui permet de réaliser des tests pour le cancer colorectal métastatique.

Début 2018, IntegraGen lance MERCURY™ qui est un logiciel d'interprétation biologique en cancérologie. Celui-ci est disponible en continu sur le cloud et est destiné aux biologistes médicaux en leur permettant de transformer des données brutes issues de séquençage haut débit en un rapport de biologie moléculaire à usage de diagnostic et clinique.

En juillet 2018, IntegraGen est retenu par le GCS SeqOIA dans le cadre d'un appel d'offres pour la réalisation de prestations d'exploitation d'une plateforme de production de données de séquençage à haut débit.

En 2019, la Société poursuit son développement de commercialisation d'outils informatiques en commercialisant l'outil GALILEO™. Celui-ci permet notamment de réaliser des analyses de clustering et PCA (Patient-controlled analgesia system).

En mars 2020, IntegraGen renouvelle son accord de partenariat avec l'Institut Pasteur jusqu'à fin 2021 et annonce un accord avec un centre de cancérologie américain de référence (Dana Farber Cancer Institute à Boston) pour l'utilisation de la solution logicielle MERCURY™.

2.1.2.3 - Actionnariat de la société IntegraGen

A la date du présent rapport, l'actionnariat d'IntegraGen se présente comme suit :

| Actionnaires | Nb d'actions* | % du capital* | Nb de droits de vote exerçables | % des droits de vote exerçables |
|-----------------------|------------------|----------------|---------------------------------|---------------------------------|
| OncoDNA | 1 978 363 | 30,00% | 1 978 363 | 30,27% |
| Actions auto-détenues | 57 942 | 0,88% | 0 | 0,00% |
| Directeur Général | 61 625 | 0,93% | 61 625 | 0,94% |
| Flottant | 4 496 615 | 68,19% | 4 496 615 | 68,79% |
| Total | 6 594 545 | 100,00% | 6 536 603 | 100,00% |

Source : *Projet de note d'information*

**et de droits de vote théorique*

2.1.2.4 - Description du marché de la génomique

La génomique est une discipline de la biologie qui étudie le fonctionnement d'un organisme, d'un organe, d'un cancer à l'échelle du génome, au lieu de se limiter à l'échelle d'un seul gène.

La génomique se divise en deux branches : la génomique structurale et la génomique fonctionnelle.

La génomique structurale regroupe toutes les analyses de la structure des gènes et autres parties du génome. Les méthodes concernées sont donc le séquençage des génomes, l'identification des gènes, des séquences régulatrices, des séquences répétées, etc... La génomique structurale contribue à l'annotation des génomes et l'identification des séquences informatives.

La génomique fonctionnelle analyse la fonction des gènes et autres parties du génome. Elle inclue l'analyse du transcriptome (ARN¹⁰ messagers) ou transcriptomique. Elle contribue aussi très largement à l'annotation des génomes et à l'identification des séquences informatives.

L'essor de la génomique a été facilité par le développement des techniques de séquençage des génomes et la bio-informatique. Le premier séquençage d'un génome est publié au début des années 70 avec le séquençage de l'ARN du gène du virus bactériophage MS2. Le 26 juin 2000, Bill Clinton (président américain) et Tony Blair (premier ministre britannique) annoncent conjointement, à la Maison Blanche, que le consortium international public de séquençage Human Genome Project (HGP) et son concurrent privé Celera Genomics Corp (lancé par Monsieur Craig Venter), avaient tous deux décrypté une première version de génomes humains. Il ne s'agissait en réalité que d'ébauches, et il faudra encore quelques années supplémentaires avant que le premier génome humain soit déclaré entièrement séquençé, en avril 2003. Depuis cette date, un nombre croissant de génomes complets d'espèces vivantes sont séquençés.

Les principaux segments du marché de la génomique sont :

- la fourniture de produits génomiques (production et distribution de réactifs, d'instruments, notamment les machines de séquençage et les puces ADN, et de logiciels) ;
- les services de génomiques, marché sur lequel IntegraGen opère. Ce segment regroupe les fournisseurs de service de séquençage, notamment de NGS (Next Generation Sequencing), l'interprétation de biomarqueurs permettant le développement de test, l'amplification par PCR (réaction de polymérisation en chaîne).

Les clients du marché de la génomique sont principalement des centres de recherche et des instituts universitaires et gouvernementaux, ou des hôpitaux et cliniques mais également des entreprises pharmaceutiques, des biotech et des entreprises agricoles.

Le marché de la génomique semble difficile à estimer. Un consensus sur une croissance annuelle moyenne comprise entre 8% et 20% à moyen terme semble se dessiner. Selon Fortune Business Insights, le marché de la génomique devrait représenter 62,6 milliards de dollars à l'horizon 2026 (taux de croissance annuel moyen de 18,9% depuis 2018). Selon Markets and Markets, il devrait atteindre 35,7 milliards de dollars d'ici 2024 contre 18,9 milliards en 2019, soit un taux de croissance annuel moyen de 13,5% sur la période.

Les marchés mondiaux principaux sont aujourd'hui l'Amérique du Nord du fait de l'importance du financement de la recherche et des initiatives gouvernementales en matière de génomique, l'Europe étant le second marché en termes de taille (4,8 milliards de dollars en 2019) avec une croissance attendue de +10% jusqu'en 2024, et l'Asie dont les taux de croissance devraient être les plus importants à moyen terme.

Les principaux acteurs du marché de la génomique sont les sociétés Agilent Technologies, Thermo Fisher Scientific, Inc., Bio-Rad Laboratories, Inc., BGI, Illumina, Inc., Pacific Biosciences, Oxford Nanopore Technologies, 23andMe, Inc., Foundation Medicine, Inc., et Myriad Genetics, Inc.

Le marché est fortement concurrentiel sur la plupart des segments de marché de la génomique (consommables, diagnostic et logiciels) en raison de la présence de grands acteurs industriels de la santé tels que Thermo Fisher, Agilent Technologies, PerkinElmer et Roche.

Thermo Fisher (Etats-Unis) est considéré comme le premier acteur du marché de la génomique du cancer et plus largement de la biopsie liquide notamment depuis l'annonce de l'achat du leader du diagnostic moléculaire Qiagen (Pays-Bas) début 2020, et Roche (Suisse) comme un leader des tests basés sur le séquençage de nouvelle génération.

Illumina domine quant à lui le marché spécifique des machines de séquençage avec près de 90% des parts de marché, tout en étant concurrencé désormais par des start-ups qui proposent des nouvelles technologies plus efficaces et moins chères telles que la société anglaise Oxford Nanopore.

¹⁰ Acide ribonucléique : essentiel dans le transport du message génétique et la synthèse des protéines

2.1.2.4.1 - Analyse génomique

L'analyse génomique permet de lire, en une seule manipulation de laboratoire, différentes zones de notre patrimoine génétique ou génome. Le génome correspond à l'ensemble de notre matériel génétique. Il est situé dans le noyau de toutes les cellules de notre organisme et est constitué d'ADN¹¹.

Ainsi, le génome regroupe toutes les informations qui caractérisent un individu. Il est composé de 23 paires de chromosomes, sur lesquels sont répartis près de 30 000 gènes. Ces gènes expriment une à une les caractéristiques propres d'une personne (couleurs des yeux et de la peau, groupe sanguin, taille, hormones...).

Le choix des zones du génome à analyser sera fonction du type de cancer. On parle alors de :

- biomarqueurs tumoraux pronostiques quand ils permettent de prédire l'évolution clinique de la maladie avant traitement. Ces biomarqueurs sont utilisés pour déterminer le risque potentiel de récurrence ou encore pour évaluer l'efficacité d'une chimiothérapie et/ou d'une thérapie ciblée ;
- biomarqueurs tumoraux prédictifs quand ils permettent de prédire l'efficacité ou la résistance d'un traitement particulier.

L'analyse génomique a pour but de mieux caractériser la maladie permettant d'adapter et d'améliorer la prise en charge. Elle permet notamment de prédire l'efficacité ou la résistance à un traitement, notamment par chimiothérapie et/ou thérapie ciblée, d'établir un diagnostic précis grâce à la caractérisation de la signature génomique, de prédire l'évolution de la maladie (agressivité de la tumeur, risque potentiel de métastases) et de permettre la prescription d'un traitement ciblé quand celui-ci est disponible.

L'analyse génomique est réalisée à partir d'un échantillon biologique (prise de sang, cellules tumorales...). Les deux techniques présentées ci-dessous permettent d'obtenir les caractéristiques de la tumeur ou signature génomique :

- en laboratoire de biologie moléculaire, le matériel génétique contenu dans le noyau des cellules va être analysé par la technologie nommée « puce à ADN ». Celle-ci permet de visualiser le niveau d'activité d'un ensemble de gènes prédéfinis (biomarqueurs), reflétant ainsi la présence ou non d'altérations génétiques. Pour chaque gène, il sera possible de déterminer s'il est exprimé normalement, sous-exprimé, surexprimé ou encore éteint. La technologie de puce à ADN analyse simultanément l'expression de plusieurs dizaines de gènes ;
- soit par une autre technique de séquençage à haut débit NGS (pour next generation sequencing) qui est également développée pour une analyse simultanée de plusieurs centaines de gènes.

L'analyse génomique est en plein essor et permet le développement de la médecine personnalisée du cancer. Le traitement est alors prescrit individuellement, en fonction de la signature génomique et des données biologiques de la tumeur ainsi que des caractéristiques du patient. L'idée est d'adapter au mieux les options thérapeutiques disponibles pour une plus grande efficacité tout en préservant au maximum la qualité de vie.

L'analyse génomique est efficace dans le cas de certains cancers du sein. Différents tests sont disponibles et sont utilisés dans des situations bien précises, principalement suite à une maladie diagnostiquée à un stade précoce. Ils permettent de donner une valeur pronostique sur le risque de métastases à distance. Ils sont réalisés pour éviter l'administration d'une chimiothérapie après chirurgie qui aurait été inutile pour certaines femmes atteintes d'un cancer du sein, améliorant ainsi considérablement la qualité de vie tout en préservant les chances de guérison.

A terme, l'objectif est de généraliser cette méthode pour tous les autres cancers. Ceci implique de connaître la signature génomique de chaque maladie et de pouvoir proposer une solution

¹¹ Acide désoxyribonucléique : support du patrimoine génétique contenant toutes les caractéristiques d'un individu

thérapeutique spécifique à chaque cas. Actuellement, le programme de recherche mondiale ICGC (pour International Cancer Genome Consortium) est en cours afin de caractériser « génomiquement » plus de 50 types de cancer.

Le marché de la génomique connaît une expansion rapide, les prestations de séquençage ou génotypage à des fins de recherche dépendant notamment des clients étatiques et des budgets consacrés à la recherche.

Il y a certes une demande de plus en plus forte mais aussi des coûts à la baisse. En 2004 par exemple, séquencer un génome humain coûtait plusieurs dizaines de millions de dollars. Cela coûtait moins de 3 000 dollars dix ans après et moins de 1 000 dollars aujourd'hui selon certaines estimations.

La réalisation des analyses génomiques pose toutefois des questions d'éthique. En France, les lois de bioéthique régulent l'usage des tests génétiques. La Société n'est toutefois pas concernée par ces règles bioéthiques dans la mesure où les échantillons à séquencer qu'elle reçoit de ses clients et qu'elle traite sont anonymisés.

IntegraGen est le leader privé en France pour les prestations de séquençage à des fins de recherche, beaucoup de ses concurrents étant des organismes publics internalisant leur séquençage et génotypage. Certains des principaux concurrents internationaux de la Société sur l'analyse génomique sont Eurofins (avec le rachat de la société allemande GATC et de la société danoise AROS) et Fasteris en Suisse. Certaines sociétés asiatiques tels que Beijing Genomics Institute (Chine) qui possède la plus grande capacité de traitement au monde avec le premier parc de séquenceurs notamment depuis l'acquisition du concurrent d'Illumina en 2012 (Complete Genomics) et qui propose des prestations de séquençage pour moins de 100\$, mais également Macrogen (Corée du Sud) et Novogene (Chine), travaillent sur des volumes d'analyse nettement supérieurs mais souffrent d'un déficit d'image et d'une communication difficile avec leurs clients étrangers.

2.1.2.4.2 - Bio-informatique

La bio-informatique est la combinaison de la biologie et des technologies de l'information, marché qui intègre les logiciels permettant l'interprétation des données de séquençage.

Au cours de ces trente dernières années, la récolte de données en biologie a connu un boom quantitatif grâce notamment au développement de nouveaux moyens techniques servant à comprendre l'ADN et d'autres composants d'organismes vivants. Pour analyser ces données, plus nombreuses et plus complexes aussi, les scientifiques se sont tournés vers les nouvelles technologies de l'information. L'immense capacité de stockage et d'analyse des données qu'offre l'informatique leur a permis de gagner en puissance pour leurs recherches. La bio-informatique est donc la rencontre entre la biologie et l'informatique.

La taille du marché mondial de la bio-informatique devrait connaître une hausse importante d'ici 2025. Les changements dans le profilage de l'analyse protéomique et génomique ont donné une nouvelle dimension à la croissance du marché mondial de la bio-informatique. D'autres facteurs tels que les dépenses publiques consacrées aux initiatives de R&D, la demande croissante d'outils et de plate-forme de gestion des données affectent et mettent également en œuvre la croissance du marché.

Le marché mondial de la bio-informatique est en outre segmenté en protéomique, génomique, conception de médicaments, chimio-informatique, phylogénétique moléculaire, transcriptomique, métabolomique. La génomique devrait être le principal marché au cours des cinq prochaines années.

Les principaux concurrents de la Société sur ce secteur sont notamment Illumina, Agilent Technologies, Qiagen, Pierandx, Sophia Genetics, Genoox, Sunquest, Golden Helix et SeqOne.

2.1.2.5 - Comptes annuels d'IntegraGen

Les comptes annuels historiques d'IntegraGen sont des comptes sociaux qui n'intègrent pas l'activité de sa filiale américaine IntegraGen Inc et intègrent les flux existants avec cette entité dont les coûts refacturés par IntegraGen Inc au titre de ses dépenses de fonctionnement.

La Société, qui ne publie pas de comptes consolidés, applique le référentiel comptable français résultant des arrêtés de l'Autorité des Normes Comptables (ANC n°2018-07¹² du 10 décembre 2018) pour l'établissement de ses comptes annuels qui ont été certifiés sans réserve par le commissaire aux comptes au titre du dernier exercice clos le 31 décembre 2019.

Les travaux d'évaluation que nous avons réalisés et qui sont présentés dans ce rapport sont par conséquent fondés sur des agrégats financiers de la Société qui n'intègrent pas, à l'exception du crédit impôt recherche et du crédit impôt innovation que nous avons retraité, les effets des normes IFRS et notamment la norme IFRS 16 (comme le plan d'affaires de la Société) relative aux loyers opérationnels.

2.1.2.6 - Performance financière historique 2017–2019

La Société clôture ses comptes annuels au 31 décembre. Le compte de résultat synthétique des trois derniers exercices se présente comme suit :

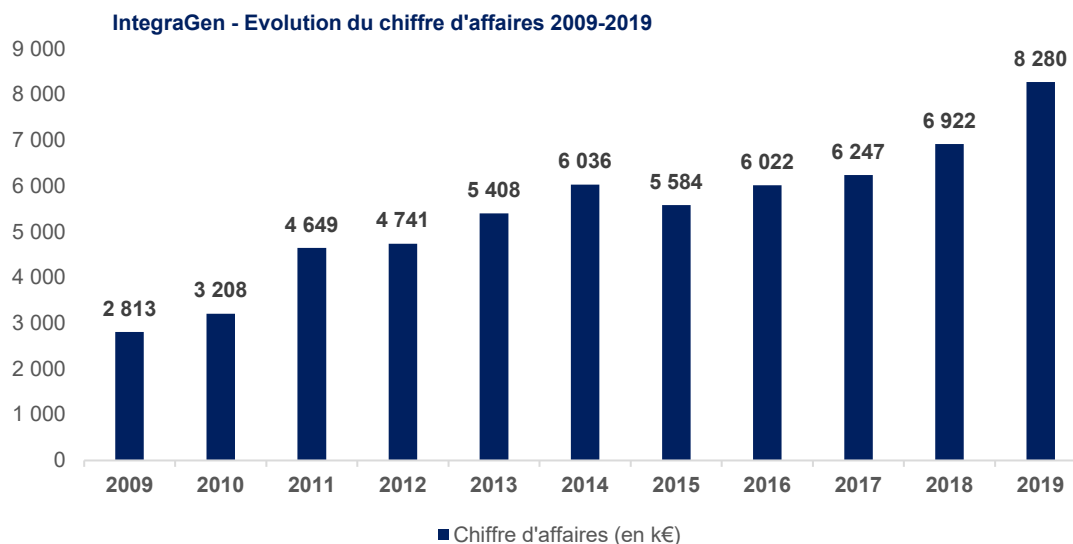
| IntegraGen - Compte de résultat - 12 mois | | | |
|---|---------------|---------------|--------------|
| En k€ | 31/12/2017 | 31/12/2018 | 31/12/2019 |
| Chiffre d'affaires | 6 247 | 6 922 | 8 280 |
| <i>% de croissance</i> | 3,7% | 10,8% | 19,6% |
| Subventions d'exploitation | 261 | 29 | 0 |
| Achat de mat. premières et var. de stock | -2 908 | -2 753 | -2 564 |
| <i>En % du CA</i> | -46,6% | -39,8% | -31,0% |
| Autres achats et charges externes | -2 312 | -1 810 | -2 142 |
| <i>En % du CA</i> | -37,0% | -26,1% | -25,9% |
| Impôts, taxes et versements assimilés | -99 | -105 | -106 |
| Charges de personnel | -2 951 | -3 170 | -3 303 |
| <i>En % du CA</i> | -47,2% | -45,8% | -39,9% |
| Autres charges et produits d'exploitation | -7 | -152 | -235 |
| Dot. aux amortissements | -123 | -136 | -256 |
| <i>En % du CA</i> | -2,0% | -2,0% | -3,1% |
| Dot. aux provisions | -38 | -6 | -37 |
| Résultat d'exploitation | -1 930 | -1 179 | -363 |
| <i>Marge d'exploitation</i> | -30,9% | -17,0% | -4,4% |
| Résultat financier | 480 | -14 | 61 |
| Résultat exceptionnel | 254 | -139 | -136 |
| <i>Crédit Impôt Recherche</i> | 333 | 193 | 82 |
| <i>Crédit Impôt Innovation</i> | 0 | 0 | 71 |
| Impôt sur les bénéfices | 333 | 193 | 153 |
| Résultat net | -862 | -1 140 | -285 |

Source : Etats financiers annuels 2017, 2018 et 2019 d'IntegraGen

Chiffre d'affaires :

IntegraGen a vu son chiffre d'affaires progresser fortement au cours des 10 dernières années avec un taux de croissance annuel moyen de 11,4%, l'année 2015 étant la seule année où le chiffre d'affaires d'IntegraGen a connu une légère décroissance (de l'ordre de 7,5%).

¹² Modifiant le règlement ANC n°2014-03 relatif au plan comptable général



Le chiffre d'affaires d'IntegraGen, qui s'élevait à 2.813k€ en 2009, atteignait 5.408k€ en 2013, soit une croissance annuelle moyenne de 17,8% sur la période 2009-2013, portée par la croissance de son activité historique de prestations de services génomique (séquençage et génotypage).

En 2014, IntegraGen a commencé à facturer des prestations de séquençage clinique, la Société ayant signé un contrat en mars 2014 avec l'Institut Gustave Roussy pour opérer sa plateforme de service dans la recherche clinique à compter de juin 2014. Ainsi, le chiffre d'affaires d'IntegraGen a augmenté de 11,6% durant cette année par rapport à 2013.

Après huit années consécutives de hausse, le chiffre d'affaires d'IntegraGen connaît une légère baisse de 7,5% en 2015, la Société devant faire face à la concurrence et à la pression sur les prix des prestations de séquençage entraînant une baisse des prix sur cette année. Cette baisse a été en partie compensée par le développement important des prestations cliniques pour l'Institut Gustave Roussy et la signature d'un contrat avec l'Institut Pasteur pour opérer la plateforme P2M (Plateforme de Microbiologie Mutualisée) de séquençage de microorganismes pour les Centres Nationaux de Référence (CNR) hébergés par l'Institut Pasteur.

En 2016, le chiffre d'affaires d'IntegraGen croît de 7,8% pour atteindre 6.022k, cette croissance étant principalement tirée par l'activité de séquençage pour la recherche clinique qui a progressé de 27% et compte pour 30% du chiffre d'affaires réalisé en 2016.

En 2017, le chiffre d'affaires de la Société croît légèrement, de l'ordre de 3,7%. Comme en 2016, cette croissance est notamment liée à l'augmentation significative des projets menés en recherche clinique, en collaboration avec le centre de lutte contre le cancer Gustave Roussy. Ce dernier et IntegraGen ont renouvelé durant cette année le contrat de partenariat pour une nouvelle période de trois années.

Depuis 2017, le chiffre d'affaires de la Société se décompose entre les segments suivants :

| En k€ | 2017 | En % | 2018 | En % | 2019 | En % | Croissance 17/18 | Croissance 18/19 | TCAM 17/19 |
|---------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|------------------|------------------|------------|
| Services Génomiques | 5 173 | 83% | 5 584 | 81% | 4 515 | 55% | 8% | -19% | -7% |
| Institut Pasteur | 671 | 11% | 798 | 12% | 1 010 | 12% | 19% | 27% | 23% |
| SeqOIA | 0 | 0% | 0 | 0% | 2 037 | 25% | n.a | n.a | n.a |
| Software* | 263 | 4% | 455 | 7% | 587 | 7% | 73% | 29% | 49% |
| Diagnostic | 140 | 2% | 85 | 1% | 131 | 2% | -39% | 54% | -3% |
| Chiffre d'affaires | 6 247 | 100% | 6 922 | 100% | 8 280 | 100% | 11% | 20% | 15% |

*dont GeCo : Genomic Consulting Services

En 2018, le chiffre d'affaires a affiché une croissance de l'ordre de 11% par rapport à 2017, portée principalement la croissance des services génomiques (+8%) qui intègre la forte croissance du séquençage pour la R&D de 29% combinée à une décroissance d'environ 17% du segment de séquençage pour la recherche clinique en raison de la fin de certaines études cliniques et de l'attente de la mise en place de la plateforme SeqOIA. Par ailleurs, la mise sur le marché en 2018 des logiciels d'interprétation de données génomiques et la réalisation de services de consulting (Geco) ont permis à la Société de générer un chiffre d'affaires de 455k€ sur cette année.

Le fait marquant de l'année 2018 est la signature en juillet 2018 d'un contrat de 5 ans avec SeqOAI GCS pour un montant compris entre 16,4m€ et 25,4m€, pour l'exploitation de la plateforme de production de données de séquençage à haut débit de SeqOIA GCS du 1^{er} janvier 2019 au 31 décembre 2023.

En 2019, le chiffre d'affaires affiche une forte hausse par rapport à 2018. Malgré une baisse des services génomiques (-19%) liée à une décroissance de l'activité de séquençage pour la recherche de 30%, principalement en raison d'un report important de projets prévus en 2017 pour début janvier 2018 et au lancement début 2019 du projet SeqOIA qui a reporté un certain nombre de projets au second semestre de 2019, le chiffre d'affaires généré avec SeqOIA (2.037k€ en 2019) et par l'activité software (587k€ en 2019) ont permis à la Société d'afficher une croissance globale du chiffre d'affaires de 20%, celui-ci s'établissant ainsi à 8.280k€.

Le chiffre d'affaires 2019 d'IntegraGen intègre les ventes issues des segments suivants :

- Les services génomiques (4.515k€ en 2019) : ce segment intègre d'une part les activités de séquençage pour la recherche et de génotypage, dont les prestations sont facturées à la commande, et d'autre part l'activité de séquençage pour la recherche clinique, relative principalement au contrat signé avec l'Institut Gustave Roussy en juin 2014.
- Le Business Process Outsourcing - BPO (3.047k€ en 2019) : ce segment est composé des revenus issus des contrats signés avec l'Institut Pasteur (1.010k€) et le GCS SeqOIA (2.037k€).

Les revenus issus du contrat avec l'Institut Pasteur (1.010k€ en 2019) qui a été initialement signé pour 3 ans en 2015 et a été prolongé plusieurs fois depuis. En février 2020, après un appel d'offres lancé par l'Institut et remporté par IntegraGen, il a été décidé de renouveler le contrat jusqu'en 2021. Le chiffre d'affaires réalisé avec l'Institut Pasteur s'élève à 1.010k€ en 2019 contre 798k€ en 2018, affichant ainsi une hausse d'environ 27%.

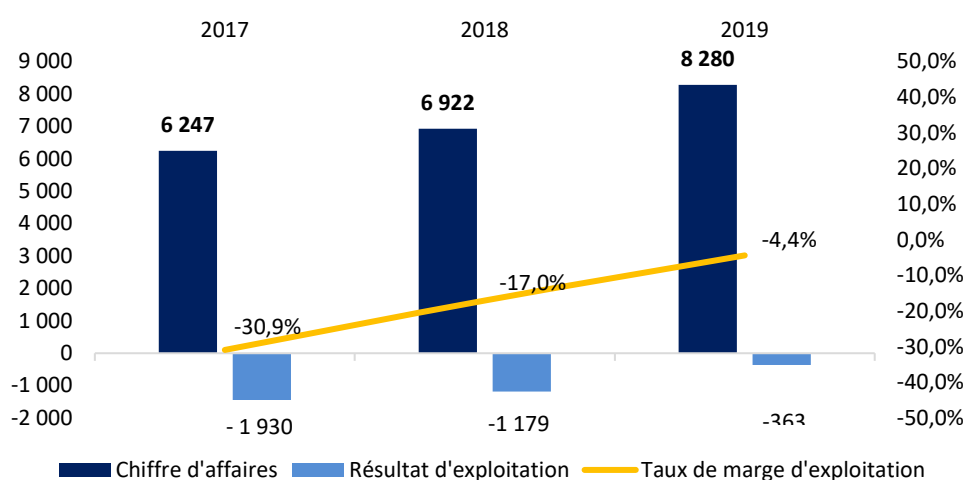
Les revenus issus du contrat avec SeqOAI GCS (2.037k€ en 2019) qui a été signé pour 5 ans en juillet 2018 pour un montant compris entre 16,4m€ et 25,4m€. Ce contrat est basé sur des formules qui prévoient chaque année un minimum garanti (2m€ en 2019, 2,7m€ en 2020 et 3,3m€ en 2021) et un prix par analyse réalisée au-delà du minimum garanti.

- Software (587k€ en 2019) : ce segment regroupe les logiciels SIRIUS™ et MERCURY™ développés par la Société pour permettre aux clients d'avoir un outil d'assistance à l'interprétation de données génomiques. Le chiffre d'affaires issu des logiciels repose sur un modèle de paiement à l'utilisation sans abonnement, chaque analyse étant facturée selon une grille de prix négociée.
- Diagnostic (131k€ en 2019) : ce segment regroupe les activités de diagnostic. Cette activité a été cédée à Eurobio en février 2020.

Le résultat d'exploitation

Les charges d'exploitation d'IntegraGen comprennent principalement les charges de personnel, les achats de matières premières et les autres achats et charges externes. Les achats de matières premières comprennent essentiellement les coûts de réactifs, coûts variables qui évoluent en fonction des prestations de séquençage réalisées. Les autres achats et charges externes sont composées notamment des coûts de maintenance (équipements de laboratoires et locaux), des locations mobilières, des coûts refacturés par la filiale américaine IntegraGen, Inc. au titre de ses dépenses de fonctionnement et des honoraires (comptables, juridiques, propriété intellectuelle et divers). Elles incluent également des études confiées à des laboratoires externes, des frais de déplacement, des redevances et jetons de présence, des taxes, des assurances et d'autres frais (marketing, relations publiques, congrès, etc..).

L'évolution de la marge d'exploitation historique d'IntegraGen sur la période 2017-2019 est présentée ci-dessous :



Malgré sa progression sur les trois dernières années, le taux de marge d'exploitation historique d'IntegraGen reste négatif sur la période 2017 à 2019 et s'élève respectivement à -30,9%, -17,0% et -4,4% en 2017, 2018 et 2019.

En 2018, le résultat d'exploitation s'améliore par rapport à 2017 et s'établit à -1.179k€ soit un taux de marge d'exploitation de -17,0%. Cette amélioration de la marge résulte des baisses combinées des charges externes (26,1% du chiffre d'affaires en 2018 contre 37,0% du chiffre d'affaires en 2017) et des achats de matières premières (39,8% du chiffre d'affaires en 2018 contre 46,6% du chiffre d'affaires en 2017).

La baisse des charges externes est principalement liée aux ressources externes mises en place au cours de l'exercice 2017 pour l'industrialisation et le lancement du kit miRpredX ainsi qu'à l'acquisition fin 2017 de systèmes de séquençage loués auparavant à Illumina. La diminution des achats de consommables (réactifs) en 2018 est liée aux efforts de rationalisation menés, le ratio coûts de consommables / chiffre d'affaires étant passé de 46% en 2017 à 40% en 2018. Enfin, l'amélioration de la marge s'explique dans une moindre mesure par la maîtrise des frais de personnel qui progressent en valeur absolue, passant de 2.951k€ en 2017 à 3.170k€ en 2018 conséquence de la hausse des effectifs moyens en France (37,6 en 2017 à 39,7 en 2018) mais demeurent relativement stables en proportion du chiffre d'affaires.

En 2019, la Société a vu son résultat d'exploitation progresser pour s'établir à -363k€, soit un taux de marge d'exploitation de -4,4%. Cette amélioration de la marge d'exploitation résulte pour une grande partie du démarrage du contrat SeqOIA en 2019 qui présente une marge

d'exploitation importante car celui-ci garantit un revenu minimal qui est indépendant des prestations réalisées (le volume d'activité en 2019 était largement inférieur au montant du minimum garanti en 2019).

Par ailleurs, la poursuite de la baisse des achats de consommables liée à la mise en place début 2019 à Evry d'un nouvel équipement de séquençage et aux efforts de rationalisation entamés en 2018 pour réduire le ratio coûts de consommables / chiffre d'affaires, ainsi que la baisse importante du ratio charges de personnel / chiffre d'affaires (39,9% en 2019 contre 45,8% en 2018) en raison d'effectifs restés plutôt stables en dépit de la croissance de l'activité observée en 2019 (+19,6%), ont également contribué à l'amélioration de la marge d'exploitation durant cette année.

Le résultat financier

Le résultat financier s'établit respectivement à 480k€, -14k€ et 61k€ en 2017, 2018 et 2019.

Le résultat financier de 480k€ en 2017 comprenait principalement des gains de change constatés sur l'avance en compte courant accordée à la filiale américaine IntegraGen, Inc. avant 2010, et qui avait été incorporée au capital de la filiale à la fin de l'année 2017.

Le résultat financier en 2018, soit -14k€, comprend notamment la dotation aux provisions enregistrée en 2018 (24k€) en lien avec l'évolution de la valeur de marché des actions propres détenues par la Société.

En 2019, le résultat financier s'élève à 61k€ et se compose principalement des revenus des valeurs mobilières de placement (39k€).

Le résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel s'établit respectivement à 254k€, -139k€ et -136k€ en 2017, 2018 et 2019.

En 2017, la Société a bénéficié d'un abandon de créance de 600k€ de BPI. Elle avait également enregistré quelques pertes exceptionnelles, dont l'impact de la restructuration financière de la filiale IntegraGen, Inc.

En 2018, la Société a constitué une provision pour risque prudhommal de 70k€ et a réalisé des pertes sur les achats et ventes de titres réalisés dans le cadre du contrat de liquidité.

Sur l'année 2019, le résultat exceptionnel découle essentiellement des opérations d'achats et de ventes de titres réalisés dans le cadre du contrat de liquidité.

Le résultat net

Le résultat net s'élève respectivement à -862k€, -1.140k€ et -285k€ en 2017, 2018 et 2019.

La Société étant déficitaire, sa charge d'impôt sur les bénéfices est nulle sur les exercices 2017, 2018 et 2019.

Historiquement, IntegraGen génère structurellement du CIR¹³ qui résulte des coûts de recherche et développement engagés par la Société pour ses activités de diagnostic. Le niveau de CIR diminue sur la période observée, d'une part en raison de la diminution des efforts de recherche dans l'activité diagnostic, d'autre part parce que les remboursements des avances remboursables à BPI ont été plus faibles en 2018. Le montant du CIR au titre de 2019 s'élève à 82k€. La Société est également éligible depuis 2019 au CII¹⁴. Son montant s'élève à 71k€ au titre de 2019.

EBITDA¹⁵ et EBIT¹⁶

Dans le cadre de nos travaux, nous avons utilisé un multiple d'EBIT afin de valoriser la Société par la méthode des multiples. Par conséquent, nous avons retraité le compte de résultat historique de certains éléments afin d'extérioriser un EBITDA et un EBIT d'IntegraGen sur les années historiques, retraitements que nous avons également effectué sur les agrégats prévisionnels du plan d'affaires. Ces retraitements nous permettent d'avoir des agrégats qui répondent aux définitions des normes internationales et qui sont plus comparables aux EBITDA et aux EBIT des sociétés comparables retenues dans nos échantillons pour les multiples de comparables boursiers et de transactions comparables.

Ainsi, le tableau suivant présente pour les années 2017 à 2019 le passage du résultat d'exploitation présenté dans les états financiers de la Société à l'EBITDA et l'EBIT :

| Passage du résultat d'exploitation à l'EBITDA et l'EBIT - 12 mois | | | |
|---|---------------|---------------|--------------|
| En k€ | 31/12/2017 | 31/12/2018 | 31/12/2019 |
| Résultat d'exploitation | -1 930 | -1 179 | -363 |
| <i>Marge d'exploitation</i> | <i>-30,9%</i> | <i>-17,0%</i> | <i>-4,4%</i> |
| Crédit Impôt Recherche | 333 | 193 | 82 |
| Crédit Impôt Innovation | 0 | 0 | 71 |
| EBIT | -1 597 | -986 | -210 |
| <i>Marge d'EBIT</i> | <i>-25,6%</i> | <i>-14,3%</i> | <i>-2,5%</i> |
| Dot. aux amortissements | 123 | 136 | 256 |
| EBITDA | -1 474 | -850 | 46 |
| <i>Marge d'EBITDA</i> | <i>-23,6%</i> | <i>-12,3%</i> | <i>0,6%</i> |

Le taux de marge d'EBIT s'élève ainsi respectivement à -25,6%, -14,3% et -2,5% en 2017, 2018 et 2019.

Le taux de marge d'EBITDA s'élève ainsi respectivement à -23,6%, -12,3% et 0,6% en 2017, 2018 et 2019.

¹³ Crédit d'Impôt Recherche

¹⁴ Crédit d'Impôt Innovation

¹⁵ Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization

¹⁶ Earnings Before Interest & Tax

2.1.2.7 - Equilibre bilancier et trésorerie

Bilan économique

| IntegraGen - Bilan économique | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|
| En k€ | 31/12/2017 | 31/12/2018 | 31/12/2019 |
| Immobilisations incorporelles | 0 | 0 | 0 |
| Immobilisations corporelles | 436 | 1 034 | 827 |
| Immobilisations financières | 302 | 217 | 230 |
| <i>dont titres IntegraGen, Inc.</i> | 32 | 32 | 32 |
| Actif immobilisé | 738 | 1 251 | 1 057 |
| Actifs circulants | 3 398 | 3 086 | 2 538 |
| Passifs circulants | -4 165 | -4 027 | -2 873 |
| Besoin en fonds de roulement | -767 | -941 | -335 |
| Créances de CIR / CII / CICE* | 381 | 239 | 346 |
| Capitaux employés | 352 | 549 | 1 068 |
| Capital social | 6 544 | 6 552 | 6 564 |
| Primes d'émission | 38 220 | 38 114 | 5 089 |
| Réserves et report à nouveau | -39 971 | -40 732 | -8 859 |
| Résultat net | -862 | -1 140 | -285 |
| Capitaux propres | 3 930 | 2 794 | 2 509 |
| Provisions pour risques et charges | 12 | 76 | 139 |
| Dette financière | 0 | 300 | 241 |
| Avances remboursables conditionnées | 540 | 277 | 47 |
| Trésorerie | -4 132 | -4 006 | -2 807 |
| Dette financière nette (+) / Trésorerie nette (-) | -3 592 | -3 429 | -2 519 |
| Avances reçues sur commandes | 3 | 1 109 | 939 |
| Capitaux investis | 352 | 549 | 1 068 |

* dont créances de CICE au 31/12/2017 et 31/12/2018

Source : Etats financiers annuels 2017, 2018 et 2019 d'IntegraGen

Au 31 décembre 2019, l'actif immobilisé se compose essentiellement d'immobilisations corporelles qui s'établissent à 827k€. Elles incluent principalement des équipements industriels, de matériel de laboratoire et de mobiliers. La hausse des immobilisations corporelles en 2018 est liée à des investissements importants durant cette année (734k€) en lien avec la mise en place du nouveau laboratoire SeqOIA qui représente un montant de 679k€.

Les immobilisations incorporelles sont composées de logiciels et de licences dont la valeur brute représente seulement 22k€, et sont totalement amorties.

Les immobilisations financières s'établissent à 230k€ au 31 décembre 2019. Ce montant comprend, à hauteur de 129k€, les liquidités et la valeur nette des titres présents au 31 décembre 2019 dans le cadre du contrat de liquidité. Les dépôts et cautionnements s'élèvent à 69k€ et la valeur des titres de participation dans la filiale américaine IntagraGen Inc s'établit à 32k€.

Le besoin en fonds de roulement (ci-après « BFR »), structurellement négatif en fin d'année chez la Société, est analysé ci-après.

Les créances de crédit d'impôt recherche (CIR) et crédit d'impôt innovation (CII) s'établissent à 346k€ au 31 décembre 2019.

Les capitaux propres d'IntegraGen s'élèvent à 2.509k€ au 31 décembre 2019 et sont inférieurs à la moitié du capital social. Leur évolution depuis le 31 décembre 2017 découle notamment des pertes réalisées sur l'exercice 2018 (-1.140k€) et l'exercice 2019 (-285k€), les augmentations de capital depuis le 31 décembre 2017 étant le fait d'augmentations par attribution d'actions gratuites. En février 2017, IntegraGen a procédé à une augmentation de capital d'un montant

total de 3.711k€ réalisée sous la forme d'une augmentation de capital réservée au prix de 2,53€ par action.

Les provisions pour risques et charges s'élèvent à 139k€ au 31 décembre 2019 contre 76k€ au 31 décembre 2018. Elles se composent au 31 décembre 2019 de provisions pour litiges prudhommaux pour 70k€, d'une provision constituée afin de tenir compte des fonds nécessaires pour acheter les actions (relatives aux actions gratuites attribuées le 14 juin 2018 et 19 février 2019) sur le marché pour 59k€, et d'une provision concernant la contribution patronale qui sera à verser pour les attributions d'actions gratuites pour 9k€.

La trésorerie nette d'IntegraGen s'élève à 2.519k€ au 31 décembre 2019. Elle est principalement constituée de trésorerie pour 2.807k€ correspondant à des disponibilités (1.199k€) et des valeurs mobilières de placement (1.608k€), d'emprunts auprès des établissements de crédit (241k€) correspondant à un emprunt de 300k€ souscrit en 2018 auprès de la Société Générale pour financer les investissements dans la plateforme de SeqOIA et remboursable sur 5 ans, et des avances remboursables conditionnées pour 47k€, correspondant à des avances accordés en 2011 par Bpifrance/OSEO pour soutenir la société dans son programme d'identification de biomarqueurs (projet « BIOMOS ») et de développement de tests de diagnostic moléculaire dans les domaines des cancers colorectal et hépatique.

La trésorerie nette d'IntegraGen est donc excédentaire.

Les avances reçues sur commandes s'élèvent à 939k€ au 31 décembre 2019. Elles correspondent à une avance versée par le GCS SeqOIA à IntegraGen. Cette avance est déduite des prestations facturées mensuellement par IntegraGen tout au long des 5 années du contrat de prestation.

Besoin en fonds de roulement (BFR)

| IntegraGen - BFR | | | |
|-----------------------------|------------------|------------------|------------------|
| En k€ | 31/12/2017 | 31/12/2018 | 31/12/2019 |
| Stocks | 360 | 389 | 290 |
| <i>en jours de CA</i> | <i>21 jours</i> | <i>20 jours</i> | <i>13 jours</i> |
| Créances clients | 2 414 | 2 324 | 1 827 |
| <i>en jours de CA</i> | <i>141 jours</i> | <i>123 jours</i> | <i>81 jours</i> |
| Charges constatées d'avance | 158 | 218 | 232 |
| <i>en jours de CA</i> | <i>9 jours</i> | <i>11 jours</i> | <i>10 jours</i> |
| Autres actifs circulants | 465 | 156 | 189 |
| <i>en jours de CA</i> | <i>27 jours</i> | <i>8 jours</i> | <i>8 jours</i> |
| Actifs circulants | 3 398 | 3 086 | 2 538 |
| Dettes fournisseurs | -1 125 | -1 546 | -701 |
| <i>en jours de CA</i> | <i>-66 jours</i> | <i>-81 jours</i> | <i>-31 jours</i> |
| Dettes fiscales et sociales | -1 314 | -1 334 | -1 138 |
| <i>en jours de CA</i> | <i>-77 jours</i> | <i>-70 jours</i> | <i>-50 jours</i> |
| Produits constatés d'avance | -1 689 | -1 087 | -982 |
| <i>en jours de CA</i> | <i>-99 jours</i> | <i>-57 jours</i> | <i>-43 jours</i> |
| Autres passifs circulants | -35 | -60 | -52 |
| <i>en jours de CA</i> | <i>-2 jours</i> | <i>-3 jours</i> | <i>-2 jours</i> |
| Passifs circulants | -4 165 | -4 027 | -2 873 |
| BFR | -767 | -941 | -335 |
| Chiffre d'affaires | 6 247 | 6 922 | 8 280 |
| BFR en jours de CA | -45 jours | -50 jours | -15 jours |
| BFR en % de CA | -12,3% | -13,6% | -4,0% |

La Société dégage structurellement un excédent en fonds de roulement (besoin en fonds de roulement négatif) sur la période observée.

Le BFR d'IntegraGen se compose principalement des créances clients, des dettes fournisseurs, des dettes fiscales et sociales et des produits constatés d'avance, les autres composantes étant moins significatives.

Les autres éléments du BFR sont constitués essentiellement de stocks (réactifs principalement), de charges constatées d'avance, d'autres actifs circulants (créances fiscales hors CIR et CII) et autres passifs circulants (principalement des charges à payer).

Le BFR d'IntegraGen demeure relativement stable sur la période 2017-2018, s'établissant respectivement à -45 et -50 jours de chiffre d'affaires au 31 décembre 2017 et 31 décembre 2018. Au 31 décembre 2019, l'excédent en fonds de roulement se réduit et le BFR s'établit à -15 jours de chiffre d'affaires.

La baisse de l'excédent en fonds de roulement observée au 31 décembre 2019 s'explique principalement par l'évolution des dettes fournisseurs et dettes fiscales et sociales. Les délais fournisseurs sont nettement moins importants à fin 2019 (31 jours de chiffre d'affaires) qu'à fin 2018 (81 jours) en raison de dettes de fournisseurs d'immobilisations au 31 décembre 2018 en lien les investissements dans la plateforme SeQOIA. Les dettes fiscales et sociales représentent 50 jours de chiffre d'affaires à fin 2019 contre 70 jours à fin 2018 en raison d'une dette de TVA et dette sociale plus importante à fin 2018. Ces évolutions sont compensées partiellement par la baisse des délais clients qui sont passés de 123 jours de chiffre d'affaires au 31 décembre 2018 à 81 jours de chiffre d'affaires au 31 décembre 2019 (modification du mix clients avec davantage de clients publics payant à 30 jours contre 60 jours pour les clients privés) et des stocks en 2019 en lien avec les besoins moins importants en réactifs avec le nouvel équipement de séquençage.

2.2 - Contexte, motifs et termes du projet d'Offre

2.2.1 - Contexte et motifs de l'Offre

Suite à des discussions engagées en fin d'année 2019, OncoDNA et IntegraGen ont été convaincu de l'intérêt d'un rapprochement, OncoDNA faisant part de cet intérêt à IntegraGen par une lettre d'intention en date du 8 avril 2020, qui a été soumise aux administrateurs d'IntegraGen le 9 avril 2020, et contresignée le même jour.

A la suite de la signature de cette lettre, telle qu'amendée en date du 12 mai 2020 et les 3 et 7 juillet 2020, l'Initiateur a eu accès, au cours des mois d'avril et mai 2020, à un nombre limité d'informations sur la Société dans le cadre d'une procédure dite de data-room (salle d'informations).

A l'issue des travaux de due diligence et une série d'échanges entre les représentants de l'Initiateur et de la Société, un accord relatif à l'Offre a été conclu le 8 juillet 2020 entre OncoDNA et IntegraGen (le « Tender Offer Agreement »). prévoyant notamment :

- les conditions dans lesquelles l'Initiateur procéderait à l'Offre, et une coordination entre l'Initiateur et la Société dans le cadre du dépôt et de la mise en œuvre de l'Offre ;
- certains engagements de conduite des activités de la Société dans le cours normal des affaires, et concernant des notifications de changement de contrôle à effectuer conformément à des contrats existants ;
- l'interdiction pour la Société de solliciter des offres concurrentes à l'Offre, une somme de 300.000 euros étant pas ailleurs due à l'Initiateur à titre de clause pénale en cas de soutien par la Société d'une offre concurrente supérieure ;
- des intentions concernant la gouvernance de la Société en cas de succès à l'Offre ;
- l'engagement de la Société de présenter au vote de l'assemblée générale ordinaire annuelle de ses actionnaires devant se tenir le 17 septembre 2020 la nomination en qualité d'administrateur de Monsieur Jean Stéphane, président du conseil

- d'administration de l'Initiateur avec effet au 31 octobre 2020 et sous la condition suspensive que l'Initiateur détienne au moins 10% des actions de la Société à cette date ;
- des déclarations et garanties limitées ;
 - l'intention de mettre en place un mécanisme incitatif (bonus et/ou attribution gratuite d'actions) au profit d'un nombre limité de cadres clés de la Société, dont le paiement serait soumis à une réussite de l'intégration opérationnelle des deux sociétés, pour des montants qui seraient alignés avec la pratique de marché pour des sociétés similaires, et sous déduction de tout autre bonus conventionnel éventuel lié au résultat de l'opération ;
 - le paiement par l'Initiateur à titre de clause pénale d'une somme pouvant aller jusqu'à 300.000 euros si l'opération n'est pas réalisée dans certains cas non relatifs à la Société.

Le 8 juillet 2020, préalablement à la conclusion du Tender Offer Agreement, les termes de l'Offre ont été approuvés à l'unanimité par le Conseil d'Administration de la Société qui a considéré que l'Offre est dans l'intérêt de la Société, ses actionnaires et ses salariés et a autorisé la conclusion par la Société du Tender Offer Agreement.

C'est dans ce contexte que conformément à la réglementation applicable et aux dispositions des articles 232-1 et 234-2 du règlement général de l'AMF, ODDO BHF a déposé le 9 juillet 2020 pour le compte d'OncoDNA une Offre Publique d'Achat portant sur les actions émises ou à émettre à un prix de 2,20€ par action IntegraGen, cette Offre présentant un caractère amical.

La Société et l'Initiateur opèrent sur des marchés proches et complémentaire, et ont déjà commencé à mettre en place des premières relations commerciales. La Société et l'Initiateur se sont accordées sur les principaux termes d'un contrat de licence relatif à certaines composantes du logiciel Mercury développé et détenu par la Société et de la prestation de services connexes par la Société; un document sous forme de *term-sheet (binding agreement)* reprenant les principaux termes du contrat de licence a été signé le 27 juin 2020 (et amendé le 3 juillet 2020 puis le 7 juillet 2020), et est entré en vigueur le 8 juillet 2020 constituant un accord préliminaire entre les parties. Conformément à ce qui avait été convenu par les parties dans l'accord préliminaire, le contrat détaillé, relatif à certaines composantes du logiciel Mercury développé et détenu par IntegraGen et de prestation de services connexes par IntegraGen a été conclu entre les parties en date du 31 juillet 2020, se substituant à l'accord préliminaire. Ce contrat prévoit notamment qu'en échange de la licence, OncoDNA paye à IntegraGen un forfait annuel de 50.000€ et des royalties fixées à 20 à 25% du prix de vente de la solution. Il est précisé que le contrat Mercury est déjà entrée en vigueur et que sa mise en œuvre ne dépend pas du résultat de l'Offre.

En outre, la Société a transmis à l'Initiateur une offre de services (*service offer*) en date du 2 juillet 2020, acceptée le même jour par l'Initiateur, relative à la prestation des services génomiques selon des conditions financières définies. Au titre de l'offre de services génomiques, Integragen s'engage à fournir à OncoDNA des services de séquençage (exomes, transcriptomes) aux prix de marché tels que définis dans l'accord, avec une réduction de 15 à 20% en fonction du volume de tests (cette réduction correspondant à la marge de distribution d'OncoDNA en qualité de distributeur). IntegraGen accepte dans cet accord de suivre le prix de marché et d'adapter sa tarification sur une base annuelle (ou plus tôt sur demande d'OncoDNA le cas échéant), et accepte en outre d'accorder des conditions spécifiques pour certains services au cas par cas. Il est précisé que les parties ne sont pas en mesure de prévoir le chiffre d'affaires qui pourrait être généré par ce contrat (du fait de l'impossibilité d'anticiper les volumes qui pourraient être vendus par OncoDNA à ses propres clients). Il est en outre rappelé que l'offre de services génomiques est déjà entrée en vigueur et que sa mise en œuvre ne dépend pas du résultat de l'Offre.

L'objectif de ce rapprochement entre deux sociétés qui sont des acteurs majeurs dans leurs secteurs est de donner à IntegraGen les moyens d'accélérer sa croissance commerciale. L'opération permettrait en effet à la Société de s'adjoindre un partenaire qui puisse la soutenir financièrement dans son développement, mais également l'aider à renforcer sa présentation sur certains marchés beaucoup plus rapidement, particulièrement le développement des activités Logiciels et CRO/Pharma. Ce rapprochement doit également lui permettre de continuer d'investir dans la recherche et développement et d'améliorer son excellence opérationnelle.

Cette opération offrirait des avantages stratégiques et financiers à la fois pour IntegraGen et OncoDNA, compte tenu notamment du caractère innovant de la technologie développée par

IntegraGen dans le domaine de la recherche en génomique. Les technologies complémentaires des deux sociétés, leurs catalogues de produits et leurs équipes commerciales, offriront des perspectives déterminantes pour les salariés, les clients et les patients.

En substance, l'opération permettrait à OncoDNA de développer sa présence dans le secteur de la recherche génomique, aujourd'hui maîtrisé par IntegraGen, et offrirait à cette dernière l'opportunité de renforcer sa couverture et son influence dans le secteur biopharmaceutique.

L'Offre s'inscrit dans un but de poursuite et de développement de l'activité de la Société par l'Initiateur qui souhaite, grâce à l'expertise d'Integragen et à son offre produit, accélérer son déploiement commercial et offrir une gamme de services optimisés à ses clients.

L'Initiateur souhaite également accompagner IntegraGen dans le développement de ses activités de recherche et développement afin de conserver une offre hautement innovante dans le secteur de l'analyse génomique.

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

- de revenus par l'accroissement des ventes de la plateforme Mercury ; et
- de coûts par la mutualisation des équipes IT et Bio-IT, marketing et finance.

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

L'estimation par l'Initiateur des synergies identifiés est présenté dans la partie 4.1.3.5.

2.2.2 - Termes de l'Offre

A la date du dépôt de l'Offre le 9 juillet 2020, l'Initiateur ne détenait aucune action ni droit de vote d'IntegraGen.

A la date du présent rapport, l'Initiateur détient 1.978.363 actions de la Société acquises au prix de l'Offre entre le dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF le 9 juillet 2020 et le 12 août 2020 conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, soit environ 29,99% du capital et 30,27% des droits de vote exerçables.

A notre connaissance, le capital social de la Société est aujourd'hui réparti comme suit :

| Actionnaires | Nb d'actions* | % du capital* | Nb de droits de vote exerçables | % des droits de vote exerçables |
|-----------------------|------------------|----------------|---------------------------------|---------------------------------|
| OncoDNA | 1 978 363 | 30,00% | 1 978 363 | 30,27% |
| Actions auto-détenues | 57 942 | 0,88% | 0 | 0,00% |
| Directeur Général | 61 625 | 0,93% | 61 625 | 0,94% |
| Flottant | 4 496 615 | 68,19% | 4 496 615 | 68,79% |
| Total | 6 594 545 | 100,00% | 6 536 603 | 100,00% |

Source : *Projet de note d'information*

**et de droits de vote théorique*

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société :

- qui sont d'ores et déjà émises à la date du présent rapport à l'exclusion des actions d'ores et déjà détenues par l'Initiateur, des actions faisant l'objet d'une obligation de conservation au-delà de la date de clôture de l'Offre et/ou de l'Offre Réouverte et des actions auto-détenues par la Société, comme indiqué ci-après, soit à la connaissance de l'Initiateur un nombre total maximum de 4.527.352 actions de la Société, représentant environ 68,65% du capital et des droits de vote de la Société à la date du présent rapport ;
- qui seraient émises à la date des résultats de l'Offre (soit avant l'Offre Réouverte) en cas de succès de l'Offre, en faveur des bénéficiaires du plan d'attribution gratuite d'actions

- (« AGA 2018 »), soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent rapport, un nombre total maximum de 90.980 actions de la Société ;
- qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte à raison de l'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions attribués par la Société (« Stock Options ») et exerçables, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent rapport, un nombre total maximum de 65.000 actions de la Société (étant précisé que l'ensemble des Stock Options ont un prix d'exercice supérieur au prix d'Offre à savoir entre 3,90€ et 8,40€ par action selon les Stock Options) ;
 - qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte à raison de l'exercice des bons de souscription d'actions (« BSA ») émis par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent rapport, un nombre total maximum de 50.000 actions de la Société (étant précisé que seuls 20.000 BSA pouvant donner lieu à la création de 20.000 actions nouvelles ont un prix inférieur au prix d'Offre dans la mesure où 10.000 BSA ont un prix exercice de 2,244€ et 20.000 BSA ont un prix d'exercice de 5,84€) ;
 - qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte à raison de l'exercice des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise émis par la Société le 18 juin 2015 (« BSPCE-1 ») et exerçables soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent rapport, un nombre total maximum de 82.500 actions de la Société (étant précisé que l'ensemble des BSPCE-1 ont un prix d'exercice supérieur au prix d'Offre à savoir 5,84€ par action) ;
 - qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte à raison de l'exercice des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise émis par la Société le 18 juin 2015 au bénéfice du directeur général (« BSPCE-2 ») et exerçables soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent rapport, un nombre total maximum de 201.000 actions de la Société (étant précisé que l'ensemble des BSPCE-2 ont un prix d'exercice supérieur au prix d'Offre à savoir 5,84€ par action).

L'Offre porte ainsi au total sur un nombre maximum de 5.016.832 actions.

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

- les actions d'ores et déjà détenues par l'Initiateur à la date du présent rapport, soit 1.978.363 actions acquises suite au dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF le 9 juillet 2020 et jusqu'au 12 août 2020 conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF ;
- les actions auto-détenues par la Société à savoir 57.942 actions au 9 juillet 2020 ;
- 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, et qui sont donc juridiquement incessibles jusqu'à la clôture de l'Offre Réouverte, à savoir, à la connaissance de l'Initiateur, 30.888 actions détenues par le directeur général qui sont soumises à un engagement de conservation jusqu'au 15 février 2021 conformément à une décision d'attribution en date du 15 février 2019 (étant précisé que le directeur général a expressément confirmé par courrier du 4 septembre 2020 son engagement de ne pas apporter ces 30.888 actions à l'Offre) ;
- les 283.500 BSPCE-1 et BSPCE-2 qui ne sont pas cessibles par leurs porteurs en application des dispositions de l'article 163bis G du Code général des impôts ;
- les 65.000 Stock-Options qui ne sont pas cessibles par leurs porteurs en application des dispositions de l'article L.225-183 du Code de commerce ;
- la totalité des BSA en circulation soit 20.000 BSA 2015, 10.000 BSA 2018-1 et 20.000 BSA 2018-2, les titulaires de ces BSA s'étant engagés à ne pas les apporter à l'Offre.

L'Offre a été déposée le 9 juillet 2020 au prix unitaire de 2,20 euros par action IntegraGen.

L'Initiateur souhaite maintenir l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Growth d'Euronext Paris à l'issue de l'Offre. Il n'a donc pas l'intention de demander à l'AMF, à l'issue de l'Offre ou dans un délai de trois mois à compter de sa clôture, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société si le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représente pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société.

L'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier une éventuelle fusion de la Société avec lui-même 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 légales. 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.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF. L'Offre sera caduque si à sa date de clôture, OncoDNA, 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 %.

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 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.

3 - Présentation de l'expert indépendant

3.1 - Présentation du cabinet Crowe HAF, membre de Crowe Global

3.1.1 - Présentation générale

Le réseau Crowe Global est un des principaux réseaux internationaux de cabinets d'audit et d'expertise comptable. A l'échelon mondial, il est situé au 8^{ème} rang avec 35.300 associés et collaborateurs dans plus de 130 pays. Il est constitué de cabinets indépendants de premier plan dans leurs pays respectifs.

Crowe France est un réseau de cabinets d'audit, d'expertise comptable et de conseil qui sont membres du réseau Crowe Global.

Fort de 120 associés et plus de 1.200 collaborateurs, Crowe France est classé parmi les dix premiers acteurs de l'audit et l'expertise comptable en France et participe activement aux différentes instances qui règlementent notre profession.

Cette organisation en réseau permet l'exercice de missions communes et apporte un soutien sur un plan technique avec de nombreux collaborateurs spécialisés dans des domaines particuliers.

Crowe HAF (anciennement HAF Audit & Conseil) a été à l'initiative de la fondation de Crowe France en 2007. Au sein de Crowe France, Crowe HAF intervient essentiellement sur des missions d'audit, d'évaluation et d'assistance aux transactions.

3.1.2 - Présentation de l'activité « évaluation et expertises indépendantes »

Pour tenir compte de la complexité croissante de certaines opérations, Crowe HAF a mis en place des services spécialisés lui permettant d'intervenir dans certains domaines spécifiques comme celui des évaluations d'entreprises, d'options et des expertises indépendantes. Les équipes ont une pratique étendue de l'ensemble des techniques financières et proposent aux entreprises une approche sur mesure. Elles ont développé de nombreuses techniques et modèles d'évaluation qui permettent de répondre à la diversité et à la complexité des situations.

L'accès à des bases de données externes leur permet aussi d'être au cœur des processus de transactions et d'évaluation.

Olivier Grivillers, associé responsable de cette activité a une forte pratique des missions d'expertise indépendante et dirige le département « évaluation et expertises indépendantes » de Crowe HAF.

Il est par ailleurs co-auteur de plusieurs ouvrages liés à l'évaluation d'entreprises et assure de nombreuses formations sur le thème de l'évaluation tout en ayant des fonctions auprès de la plupart des institutions professionnelles qui traitent de l'évaluation d'entreprise.

Olivier Grivillers est notamment l'auteur du chapitre « Analyse quantitative et qualitative des méthodes d'évaluation employées par les évaluateurs et experts indépendants dans le cadre d'Offres publiques » dans l'ouvrage « ingénierie financière, fiscale et juridique » publié chez DALLOZ en 2016 et dont la mise à jour sera effectuée en 2020.

Cette mission a été réalisée par Olivier Grivillers, signataire du présent rapport, associé de Crowe HAF, expert-comptable, commissaire aux comptes, expert de justice en finance près la Cour d'Appel de Versailles et diplômé de l'ESCP.

Olivier Grivillers a dirigé le département évaluation de Constantin Associés avant de rejoindre Deloitte Finance puis Crowe HAF. Il est notamment Vice-Président de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI) et administrateur de la Compagnie des Conseils et Experts Financiers (CCEF).

Il est par ailleurs co-auteur de plusieurs ouvrages liés à l'évaluation d'entreprises et assure de nombreuses formations sur le thème de l'évaluation (France Invest, CCEF, réseau Crowe Global...) tout en ayant des fonctions auprès de la plupart des institutions professionnelles qui traitent de l'évaluation d'entreprise (CNCC, CCEF, SFEV, Académie...).

Il a été assisté dans le cadre de cette mission par des collaborateurs expérimentés en évaluation financière du cabinet Crowe HAF :

- Yohan Bonnet, Senior Manager, diplômé de l'IAE de Lyon (Master Ingénierie Financière et Transaction) disposant de 8 ans d'expérience en évaluation financière et audit au sein du cabinet Crowe HAF ;
- Jalal Bacha, Analyste expérimenté, diplômé de l'université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (Master Ingénierie Financière) disposant de 2 ans d'expérience en évaluation financière dont 1 an dans deux sociétés spécialisées en M&A (Societex CF et Transaxiall) ;
- Thyl Bourgeois, Analyste expérimenté, diplômé de l'université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (Master Ingénierie Financière) disposant de 2 ans d'expérience en évaluation financière et services de transaction dont 1 an dans deux sociétés spécialisées respectivement en M&A (Transcapital) et conseil en transaction services (Exelmans).

La revue indépendante a été réalisée par Maxime Hazim, associé du cabinet Crowe HAF, Expert-comptable, Commissaire aux comptes et détenteur de la charte CFA (Chartered Financial Analyst®) et disposant de 14 ans d'expérience en évaluation et en audit, d'abord chez EY puis chez Crowe HAF.

3.2 - Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par le cabinet Crowe HAF au cours des 24 derniers mois

Huit missions d'expertise indépendante au sens du Titre VI Livre II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers ont été réalisées par le cabinet Crowe HAF au cours des 24 derniers mois.

Le cabinet Crowe HAF a réalisé :

- La mission d'expertise indépendante relative à l'Offre Publique d'Achat Simplifiée visant les actions de la sociétés Dedalus France initiée par la société Dedalus Italia (Juin 2020, Etablissement présentateur : BNP Paribas) ;
- La mission d'expertise indépendante relative à l'Offre Publique de Retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société Business & Decision initiée par la société Orange Business Services (Avril 2020, Etablissement présentateur : Portzamparc) ;
- La mission d'expertise indépendante relative à l'Offre Publique d'Achat Simplifiée visant les actions de la Société Anonyme des Brasseries du Cameroun initiée par la société des Brasseries et Glacières Internationales (Janvier 2020, Etablissement présentateur : Alantra) ;
- La mission d'expertise indépendante relative à l'Offre Publique d'Achat Simplifiée visant les actions de la société Financière Marjos initiée par la société Krief Group (Octobre 2019, Etablissement présentateur : Swiss Life Banque Privée) ;
- La mission d'expertise indépendante relative à l'Offre Publique d'Achat Simplifiée visant les actions de la société Millet Innovation initiée par la société Curae Lab (Septembre 2019, Etablissement présentateur : Portzamparc) ;
- La mission d'expertise indépendante relative à l'Offre Publique de Retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société Quotium Technologies initiée par la société Technologies SAS (Avril 2019, Etablissement présentateur : Portzamparc) ;
- La mission d'expertise indépendante relative à l'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire visant les actions de la société TxCell initiée par la société Sangamo Therapeutics (Octobre 2018, Etablissement présentateur : Alantra) ;
- La mission d'expertise indépendante relative à l'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire visant les actions de la société Compagnie Foncière Internationale initiée par la société Financière Apsys (Juin 2018, Etablissement présentateur : BNP Paribas).

3.3 - Déclaration d'indépendance

Olivier Grivillers et le cabinet Crowe HAF n'ont pas de conflit d'intérêts et sont indépendants des sociétés concernées par l'Offre, au sens de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF et de l'instruction AMF n°2006-08.

Olivier Grivillers et le cabinet Crowe HAF :

- n'entretiennent pas de lien juridique ou en capital avec les personnes concernées par l'opération ou avec leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance ;
- n'ont conseillé la société concernée par l'opération ou toute personne que cette société contrôle, au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce, au cours des dix-huit derniers mois ;
- n'ont procédé à aucune évaluation de la société IntegraGen au cours des dix-huit derniers mois ;
- ne détiennent aucun intérêt dans la réussite de l'Offre, une créance ou une dette sur l'une des quelconques personnes concernées par l'opération ou sur l'une des quelconques personnes contrôlées par les personnes concernées par l'opération ;
- ne sont pas intervenus d'une manière répétée avec l'établissement présentateur.

3.4 - Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers

Le cabinet Crowe HAF est membre de l'association professionnelle des experts indépendants (APEI), reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et suivants de son règlement général. Olivier Grivillers est par ailleurs Vice-Président de cette association.

3.5 - Rémunération

Le montant des honoraires perçus par Crowe HAF au titre de la présente mission s'élève à 50.000€, hors taxes et hors frais.

3.6 - Moyens mis en œuvre dans le cadre de l'expertise

Le nombre d'heures passé par l'équipe sur cette mission d'expertise indépendante s'élève à environ 280 heures.

3.6.1 - Programme de travail

I Prise de connaissance et analyse du contexte

- réunions préparatoires et entretiens avec les interlocuteurs concernés (management d'IntegraGen, comité ad hoc formé par le Conseil d'Administration) ;
- analyse de l'opération proposée et du contexte dans lequel elle se situe ;
- prise de connaissance générale.

II Préparation de l'évaluation

Analyse du contexte

- analyse de l'environnement et du secteur d'activité dans lequel la Société opère ;
- revue des délibérations des organes dirigeants.

Analyse des données historiques

- analyse des règles et méthodes comptables appliquées et du référentiel suivi ;
- analyse détaillée des comptes figurant au bilan et au compte de résultat ;
- retraitements des comptes du bilan et de résultat en vue de préparer l'évaluation.

Analyse des éléments prévisionnels

- discussion avec la direction d'IntegraGen et le comité ad hoc ;
- analyse du budget 2020 d'IntegraGen au regard des données financières (chiffre d'affaires et EBIT) à fin juin 2020 ;
- analyse du plan d'affaires d'IntegraGen ;
- analyse des synergies de revenus et de coûts identifiées ;
- revue des projections d'activité et de rentabilité ;
- contrôle des données prévisionnelles (examen de cohérence).

Analyse et choix des méthodes d'évaluation à retenir

- présentation des méthodes à retenir et des méthodes écartées.

III Eléments d'appréciation du prix offert

Description des méthodes retenues et écartées :

Méthode des flux de trésorerie actualisés (méthode retenue à titre principal)

- construction des flux ;
- détermination d'un taux d'actualisation pour le plan d'affaires ;
- valorisation de l'action IntegraGen ;
- analyse de la sensibilité de la méthode à une variation du taux d'actualisation et du taux de croissance à l'infini ;
- valorisation des synergies et de l'action IntegraGen en incluant les synergies aux flux.

Méthode du cours de bourse (méthode retenue à titre principal)

- analyse de la pertinence du critère du cours de bourse (liquidité du titre) ;
- calcul des différentes moyennes du cours de bourse.

Méthode des comparables boursiers (méthode retenue à titre secondaire)

- sélection de deux échantillons de sociétés comparables à IntegraGen ;
- analyse des principaux agrégats financiers des comparables et retraitement de ces agrégats pour être comparables à ceux d'IntegraGen (dette financière nette et EBIT) ;
- pondération du multiple des deux échantillons en fonction du poids des activités services génomiques et logiciels dans le chiffre d'affaires de la Société ;
- valorisation de ses comparables en termes de multiples sur la base des derniers cours de bourse ;
- évaluation d'IntegraGen par analogie en fonction des multiples obtenus.

Méthode des transactions comparables (méthode écartée)

- analyse et choix des transactions intervenues récemment dans le secteur dans lequel opère IntegraGen ;
- analyse des principaux agrégats financiers des sociétés cibles des transactions comparables.

Transactions récentes intervenues sur le capital de la Société (méthode écartée)

Méthodes de l'actif net comptable et de l'actif net réévalué (méthodes écartées)

Méthode des dividendes (méthode écartée)

Référence aux objectifs de cours des analystes (méthode écartée)

IV Synthèse sur l'appréciation du prix proposé

- Mise en regard des différentes méthodes pour vérifier la cohérence des résultats et détermination d'une fourchette de valeur pour IntegraGen ;
- Appréciation du prix d'Offre.

V Analyse des accords connexes à l'Offre

VI Analyse critique des travaux d'évaluation réalisés par l'établissement présentateur

VII Réunions et entretiens réguliers avec le comité ad hoc formé par le Conseil d'Administration d'IntegraGen sur l'avancée des travaux de l'expert

VIII Analyse des observations écrites des actionnaires

IX Rédaction du rapport d'évaluation

X Rédaction et obtention d'une lettre d'affirmation de la société cible

XI Revue indépendante

XII Présentation des conclusions au comité ad hoc au Conseil d'Administration d'IntegraGen

3.6.2 - Calendrier de l'étude

Le conseil d'administration d'IntegraGen a désigné Crowe HAF, représenté par Olivier Grivillers, en qualité d'expert indépendant le 16 avril 2020.

Notre mission s'est déroulée du 16 avril 2020 au 7 septembre 2020. Les principaux points d'étape ont été les suivants :

- du 16 au 23 avril 2020 : Prise de connaissance et analyse du contexte. Réunion avec la société IntegraGen et son conseil (Portzamparc). Echanges avec le comité ad hoc (23 avril 2020).
- du 24 avril au 29 avril 2020 : Préparation de l'évaluation. Echanges avec la direction d'IntegraGen et le comité ad hoc (29 avril 2020) sur le plan d'affaires.
- du 30 avril au 27 mai 2020 : Analyse des données historiques et prévisionnelles, recherche et analyse de comparables boursiers et transactions comparables, analyse de la liquidité et du cours de bourse, travaux de valorisation.
 - Echanges avec la direction d'IntegraGen et son conseil et avec l'établissement présentateur.
 - Réunion intermédiaire de suivi des travaux avec le comité ad hoc formé par le Conseil d'Administration (6 mai et 14 mai 2020) ;
 - Analyse critique des travaux d'évaluation réalisés par l'établissement présentateur.
- du 28 mai au 8 juillet 2020 : analyse des accords connexes, rédaction du rapport, revue indépendante, présentation du rapport au comité ad hoc et au Conseil d'Administration d'IntegraGen (7 juillet 2020).
- du 9 juillet au 7 septembre 2020 : réponses aux questions de l'Autorité des Marchés Financiers, mise à jour du rapport.

3.6.3 - Liste des personnes rencontrées

Nos principaux interlocuteurs ont été les suivants :

IntegraGen (Société objet de l'Offre)

- M. Bernard Courtieu, Président Directeur Général
- Mme. Laurent Riot Lamotte, Directeur Administratif et Financier
- Mme. Béatrice Cospérec, Responsable juridique
- M. Ludovic Tron, Administrateur indépendant et membre du comité ad hoc
- M. François Thomas, Administrateur indépendant et membre du comité ad hoc

Portzamparc (Conseil de la société cible)

- M. Cyrille Gonthier, Managing Director Head of Corporate Finance
- Mme. Hortense Vourch, Vice President Corporate Finance
- Mme. Capucine Metayer, Associate Corporate Finance

Jones Day (Conseil juridique de la société cible)

- M. Renaud Bonnet, Avocat associé

Oddo BHF Corporate Finance (Etablissement présentateur)

- M. Romain Attard, Managing Director – Head of Public M&A / ECM France
- M. Jean-Côme Renard, Associate

- M. Xavier Lalau Keraly, Analyst

3.6.4 - Informations utilisées

Les informations utilisées dans le cadre de notre mission ont été de plusieurs ordres :

- les informations publiques sur la société IntegraGen notamment sur son site internet (présentation de la société et de son activité, communiqués de presse, etc...),
- la corporate presentation (2019 Financials and operations update) d'avril 2020,
- les comptes annuels et annexes d'IntegraGen au 31 décembre 2017, 2018 et 2019,
- les rapports (rapport sur les comptes annuels et rapport spécial sur les conventions réglementées) du commissaire aux comptes au titre des exercices clos au 31 décembre 2017, 2018 et 2019,
- la présentation du commissaire aux comptes dans le cadre de la réunion de synthèse avec le comité d'audit du 2 avril 2020 sur les comptes clos au 31 décembre 2019,
- les rapports de gestion au titre des exercices clos au 31 décembre 2017, 2018 et 2019,
- les documents relatifs aux assemblées générales du 13 juin 2019 et 14 juin 2018 dont les résolutions portaient notamment sur l'approbation des comptes 2018 et 2017 respectivement,
- l'information mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital social de la Société au 30 avril 2020,
- les informations relatives aux plans d'AGA attribués en 2018, 2019 et 2020,
- les comptes annuels d'Integrage Inc au 31 décembre 2019,
- le reporting de la Société non audité au 31 mai 2020 incluant les données financières clés (chiffre d'affaires, EBITDA et situation de trésorerie),
- le projet de comptes semestriels de la Société à fin juin 2020,
- le projet de communiqué de presse de la Société publié le 9 juillet 2020 relatif au chiffre d'affaires et à la situation de trésorerie d'IntegraGen à fin juin 2020,
- les informations fournies par la Société et notamment le business plan 2020-2022 de la Société établi par la direction générale et financière d'IntegraGen,
- les documents relatifs au contrôle fiscal portant sur les exercices 2015 à 2017 et le crédit d'impôt recherche 2014 à 2018,
- les informations de marché diffusées par les bases de données financières Capital IQ et Euronext: cours boursiers historiques de la Société et des sociétés comparables, consensus de marché relatifs aux données prévisionnelles des sociétés comparables pour la mise en œuvre des méthodes des comparables boursiers et des transactions comparables,
- les informations mises à disposition sur leur site internet par les sociétés intervenant dans le secteur d'activité d'IntegraGen,
- l'analyse de concurrence relative à l'activité Software réalisée par la Société en date du 8 novembre 2019,

- le projet de note d'information relatif à la présente Offre,
- le rapport d'évaluation d'ODDO BHF Corporate Finance intégrant les éléments d'appréciation du prix d'offre établis par l'établissement présentateur,
- le rapport de due diligence financière et fiscale sur IntegraGen en date du 27 mai 2020 réalisée par le cabinet BDO,
- les communiqués de presse disponibles sur le site internet de la Société et notamment le communiqué de presse du 3 avril 2020 relatif aux résultats annuels 2019,
- la lettre d'intention non engageante (non binding letter of intent) formulée par OncoDNA à IntegraGen en date du 8 avril 2020 et ses avenants en date du 12 mai 2020 et du 3 juillet 2020,
- le Tender Offer Agreement (accord relatif à l'Offre Publique d'Achat) conclu entre OncoDNA et IntegraGen en date du 8 juillet 2020,
- l'accord préliminaire conclu le 27 juin 2020 entre OncoDNA et IntegraGen reprenant les principaux termes (*binding term sheet*) d'un contrat de licence (*Licensing and Services agreement*) relatif au logiciel Mercury,
- le contrat de licence (*Licensing and Services Agreement*) conclu le 31 juillet 2020 entre OncoDNA et IntegraGen relatif au logiciel Mercury,
- l'offre de prestations de service (*Service offer*) transmise par IntegraGen et acceptée par OncoDNA le 2 juillet 2020,
- l'accord de gouvernance (*Governance Agreement*) conclu le 4 septembre 2020 entre OncoDNA et IntegraGen,
- l'accord relatif aux actions d'IntegraGen conclu le 8 juillet 2020 entre Bernard Courtieu et OncoDNA (engagement d'apport à l'Offre) complété par une lettre en date du 4 septembre 2020 portant sur les actions attribuées gratuitement et qui font l'objet d'un engagement de conservation (engagement de non apport de ces actions),
- les accords relatifs aux BSA IntegraGen conclus le 8 juillet 2020 entre les titulaires des BSA et OncoDNA,
- l'offre de collaboration transmise par OncoDNA à Bernard Courtieu (Président Directeur Général d'IntegraGen) le 8 avril 2020 sous réserve du succès de la présente Offre,
- le procès-verbal du comité de rémunération de la Société du 5 décembre 2019 relatif à la rémunération de Bernard Courtieu (Président Directeur Général d'IntegraGen),
- l'avenant au contrat de travail de Laurence Riot-Lamotte (Directeur Administratif & Financier d'IntegraGen) en date du 3 juillet 2020,
- la lettre de mission établie par le comité ad hoc d'IntegraGen et annexée au présent rapport.

Les documents nécessaires à l'accomplissement de ma mission ont été reçus en temps utiles.

3.6.5 - Diligences effectuées par la personne en charge de la revue indépendante

La revue indépendante a été réalisée par Maxime Hazim, associé du département Evaluation du cabinet Crowe HAF. Maxime Hazim a 14 ans d'expérience en évaluations d'entreprises et en audit de sociétés cotées et non cotées. Il a participé à plus de 25 expertises indépendantes et

dispose ainsi d'une forte compréhension des enjeux d'une revue indépendante. Il est, par ailleurs, l'auteur d'une étude traitant de la pratique de l'expertise indépendante menée sur 300 offres publiques.

Il n'a pas contribué aux travaux d'une autre manière.

La personne en charge des travaux de revue qualité s'est notamment assurée que les diligences effectuées par l'équipe ont été réalisées conformément aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, de son instruction d'application n°2006-08 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations n°2006-15 de l'AMF.

Il a par ailleurs procédé à la revue du présent rapport d'expertise en s'assurant que ce dernier comporte l'ensemble des points repris à l'article 3 de l'instruction n°2006-08 de l'AMF.

4 - Éléments d'appréciation du prix proposé

Nous exposons ci-après, en ayant préalablement présenté les données structurantes, les méthodes d'évaluation écartées et celles qui ont été retenues afin d'apprécier le caractère équitable du prix proposé.

4.1 - Données structurant l'évaluation

4.1.1 - Structure du capital et nombre d'actions

Au jour du dépôt de l'Offre, le nombre d'actions total composant le capital s'élève à 6.594.545.

Le nombre d'actions à retenir pour l'évaluation d'IntegraGen correspond au nombre d'actions en circulation, soit le nombre d'actions composant le capital à la date de valorisation diminué de l'auto-détention (76.063 actions auto-détenues par la Société au 31 décembre 2019), augmenté du nombre d'actions résultant de l'exercice des instruments dilutifs émis par la Société (Stock Options, BSA et BSCPE) ou de l'acquisition définitive de ces instruments dilutifs (AGA).

Nous avons procédé à une analyse des caractéristiques des instruments financiers dont l'exercice aurait un caractère potentiellement dilutif.

| | Stock option 2011 | Stock option 2012 | Stock option 2013 | BSA 2015 | BSA 2018-1 | BSA 2018-2 | BSPCE 2015* | Total |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Date d'attribution par le CA | 16-févr.-11 | 21-juin-12 | 19-juin-13 | 18-juin-15 | 12-avr.-18 | 14-juin-18 | 18-juin-15 | |
| Parité en actions ordinaires | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | |
| Nombre émis | 25 000 | 30 000 | 10 000 | 20 000 | 10 000 | 20 000 | 336 000 | |
| Nombre souscrits | 25 000 | 30 000 | 10 000 | 20 000 | 10 000 | 20 000 | 336 000 | |
| Nombre en circulations | 25 000 | 30 000 | 10 000 | 20 000 | 10 000 | 20 000 | 283 500 | 398 500 |
| Date d'expiration | 16-févr.-21 | 20-juin-22 | 19-juin-23 | 18-juin-25 | 12-avr.-28 | 14-juin-28 | 18-juin-25 | |
| Prix de souscription (en euros) | na | na | na | 0,30 € | 0,1094 € | 0,09 € | na | |
| Prix d'exercice (en euros) | 8,40 € | 7,00 € | 3,90 € | 5,84 € | 2,244 € | 1,84 € | 5,84 € | |
| Actions résultant de l'exercice des bons | 25 000 | 30 000 | 10 000 | 20 000 | 10 000 | 20 000 | 283 500 | 398 500 |
| Actions résultant de l'exercice des bons dans la monnaie | | | | | | 20 000 | | 20 000 |
| Trésorerie résultant de l'exercice des bons exerçables (en euros) | | | | | | 36 800 | | 36 800 |

CA : Conseil d'Administration

na : non applicable

*dont 61.875 BSPCE soumis à des conditions cumulatives relatives au chiffres d'affaires et au cours de bourse de la Société et 20.625 BSPCE soumis à une condition relative au cours de bourse de la Société

Nous avons ainsi augmenté le nombre d'actions en circulation du nombre d'actions résultant de l'exercice des BSA 2018 attribués le 14 juin 2018 qui sont dans la monnaie (prix d'Offre supérieur au prix d'exercice). Les autres instruments dilutifs sont en dehors de la monnaie avec un prix d'exercice supérieur au prix d'Offre. Il résulte de l'exercice des BSA 2018 attribués le 14 juin 2018 la création de 20.000 nouvelles actions.

Par ailleurs, les actions gratuites attribués et non encore acquises au titre des plans d'AGA 2018 attribués en juin 2018 et des AGA CEO 2020 attribués en février 2020, soit respectivement 90.980 et 23.196 actions attribués en juin 2018 et février 2020, ont également été ajoutés en partant de l'hypothèse que les actions gratuites attribués seraient acquises définitivement par émission d'actions nouvelles. Ces AGA sont soumis à une condition de présence de leurs bénéficiaires (salariés et mandataires de la Société et ses filiales en ce compris le directeur général pour les AGA 2018 et le directeur général pour les AGA CEO 2020).

| Nom des AGA en période d'acquisition* | Attribution par le CA du | Nombre d'actions | Date d'acquisition | Décision augmentation du capital par le CA |
|---|--------------------------|------------------|--------------------|--|
| AGA CEO 2020 | 07-févr.-20 | 23 196 | févr-21 | A venir CA suivant le 7 février 2021 |
| AGA 2018 | 14-juin-18 | 90 980 | 14-juin-21 | A venir CA suivant le 14 juin 2021 |
| Actions non comprises dans le capital à date | | 114 176 | | |

CA : Conseil d'Administration

*à la date d'ouverture de l'Offre

Les actions gratuites attribués et non comprises dans le capital à date relatives aux actions gratuites n'étant pas arrivés au terme de la période d'acquisition (3 ans sous réserve d'acquisition anticipée¹⁷ pour les AGA 2018 et 1 an pour les AGA CEO 2020) s'élèvent au total à 114.176.

Nous avons ajouté ces actions au nombre total d'actions en circulation pour obtenir un nombre d'actions dilué.

| | Nb d'actions (en milliers) |
|--|----------------------------|
| Nombre total d'actions au capital* | 6 595 |
| - Autodétention | -76 |
| Nombre d'actions en circulation | 6 518 |
| + Actions résultant de l'exercice des instruments dilutifs** | 20 |
| + Actions gratuites attribuées et non acquises | 114 |
| Nombre d'actions dilué | 6 653 |

*Au 30 avril 2020

**Stock options, BSA et BSPCE

Sur cette base, le nombre d'actions que nous avons retenu dans le cadre de nos travaux d'évaluation s'élève à 6.652.658 actions.

4.1.2 - Trésorerie nette ajustée

En cohérence avec le plan d'affaires retenu qui intègre le budget de l'année 2020 et le niveau de besoin en fonds de roulement de la Société observé au 31 décembre 2019, nous avons retenu dans le cadre de nos travaux la trésorerie nette ajustée de la Société au 31 décembre 2019 qui repose par ailleurs sur des données auditées par un commissaire aux comptes.

La trésorerie d'IntegraGen se compose au 31 décembre 2019 de disponibilités pour 1.199k€ et de valeurs mobilières de placement pour 1.608k€, et s'élève ainsi à 2.807k€.

La trésorerie nette d'IntegraGen, retenue dans le cadre de nos travaux d'évaluation, est constituée de cette trésorerie, diminuée du solde des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit au 31 décembre 2019, d'un montant de 241k€. La dette financière comptable est également composée d'avances remboursables auprès de Bpifrance pour un montant de 47k€. Au regard du caractère probable du remboursement de cette avance conditionnée à la réalisation d'un programme de développement et de commercialisation de tests diagnostique pour les tumeurs digestives humaines, nous avons décidé de retenir ce montant dans

¹⁷ A la date d'un changement de contrôle de la Société

le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres. La trésorerie nette d'IntegraGen s'élève ainsi à 2.519k€.

| En k€ | |
|---|--------------|
| Disponibilités | 1 199 |
| Valeurs mobilières de placement | 1 608 |
| Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit | -241 |
| Avances remboursables conditionnées | -47 |
| Trésorerie nette (+) / Endettement financier net (-) | 2 519 |

Source : Comptes annuels d'IntegraGen au 31/12/2019

Nous avons intégré à la trésorerie nette des éléments bilanciaux ayant une valeur économique et qui ne sont pas intégrés dans la valeur d'entreprise calculée selon nos différentes méthodes d'évaluation.

Il a été intégré à la trésorerie nette le montant du solde en espèces de 55k€ au 31 décembre 2019 au titre du contrat de liquidité confié par la société IntegraGen à Oddo Corporate Finance. La trésorerie nette n'intègre pas en revanche pas les autres immobilisations financières qui s'élèvent à 69k€ au 31 décembre 2019 correspondant à des dépôts de garantie sur des locaux qui n'ont pas vocation à être encaissés par la Société dans une optique de continuité d'exploitation.

Il a également été intégré à la trésorerie nette les créances de CIR et de crédit d'impôt innovation au 31 décembre 2019, soit 345k€ au total, correspondant aux CIR 2018 (193k€) et 2019 (82k€) et au crédit d'impôt innovation 2019 (71k€) qui ont été encaissées en avril 2020.

Nous avons considéré l'avance versée par le GCS SeqOIA (client de la Société) en 2018 et qui sont déduites partiellement des prestations facturées mensuellement par IntegraGen tout au long des cinq années du contrat de prestation comme une avance ayant un caractère de dette financière. Le montant de cette avance s'élève au 31 décembre 2019 à 939k€.

Nous avons également considéré les provisions pour litiges prud'hommaux comme réputées décaissables et avons retraité celles-ci dans le calcul de la trésorerie nette. Au 31 décembre 2019, cet engagement était estimé par la Société à 70k€.

Suivant la même logique, nous avons également ajouté à la trésorerie nette le montant de la provision pour charges relatives à la contribution patronale à verser pour les attributions d'actions gratuites qui s'élevait à 9k€ au 31 décembre 2019.

Nous n'avons pas intégré à la trésorerie nette le montant des provisions pour risques (59k€) constituées afin de tenir compte des fonds nécessaires à la fin de la période d'acquisition des actions gratuites pour acheter les actions sur le marché dans la mesure où nous avons pris l'hypothèse d'une émission d'actions nouvelles dans le calcul du nombre d'actions.

Conformément à l'approche comptable retenue dans les comptes au 31 décembre 2019, nous avons décidé de ne pas diminuer de la trésorerie nette le montant des sommes contestés dans le cadre du redressement relatif au contrôle fiscal débuté en novembre 2018 et portant sur les exercices 2015 à 2017 et sur le crédit impôt recherche 2014, soit 162k€. La Société conteste l'intégralité du redressement avec un recours dont elle estime que la probabilité de succès est suffisante.

Par cohérence avec notre calcul du nombre d'actions, nous avons retraité la trésorerie potentielle provenant de l'exercice des valeurs mobilières ayant un caractère dilutif (20.000 BSA 2018 émis le 14 juin 2018). La trésorerie potentielle s'élève à 37k€.

Enfin, le produit de la cession des activités de diagnostic (technologie Kit miRpredX 31-3p) cédées en février 2020 à Eurobio et non compris dans la trésorerie de la Société à fin décembre 2019, soit 57k€ au total, a été ajouté à la trésorerie nette de la Société au 31 décembre 2019.

La trésorerie nette ajustée d'IntegraGen s'élève ainsi à 1.994k€ au 31 décembre 2019 et se présente comme suit :

| En k€ | |
|--|--------------|
| Trésorerie nette (+) / Endettement financier net (-) | 2 519 |
| Contrat de liquidité disponible (solde en espèces) | 55 |
| Créances de CIR/CII encaissées en avril 2020 | 345 |
| Avance financière reçue par SeqOIA | -939 |
| Provisions pour litiges prudhommaux | -70 |
| Provisions pour charges* | -9 |
| Trésorerie issue de l'exercice des instruments dilutifs | 37 |
| Produit de cession - activités de diagnostic cédées en février 2020 | 57 |
| Trésorerie nette ajustée - social | 1 994 |
| Disponibilités IntegraGen Inc au 31 décembre 2019 (filiale américaine)** | 28 |
| Trésorerie nette ajustée consolidée | 2 022 |

Source : Comptes annuels d'IntegraGen au 31/12/2019

*contribution patronale à verser pour les attributions d'actions gratuites

**entité non consolidée dans les comptes d'IntegraGen mais détenue à 100% par cette dernière
disponibilités converties au taux €/€ du 31/12/2019 (1€ / 1,12\$)

Enfin, les comptes d'IntegraGen n'étant pas consolidés et n'intégrant pas les comptes d'IntegraGen Inc, nous avons également intégré le montant des disponibilités de la filiale américaine au 31 décembre 2019, soit 28k€.

Nous retiendrons donc pour nos calculs et pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres une trésorerie nette ajustée consolidée de 2.022k€.

4.1.3 - Business plan

4.1.3.1 - Construction et approbation

Le business plan d'IntegraGen a été élaboré par le management d'IntegraGen.

Un plan d'affaires initial de 3 ans (2020-2022) a été préparé début 2020 sur la base du budget 2020 examiné et approuvé par le Comité « budget » et le Conseil d'Administration d'IntegraGen en décembre 2019.

Ce plan d'affaires a été ensuite ajusté en avril 2020 pour tenir compte de l'impact de la pandémie de COVID-19 sur l'activité de la Société. Ce business plan révisé a été soumis au Conseil d'Administration de la Société qui l'a approuvé en séance le 16 avril 2020.

4.1.3.2 - Périmètre et horizon

Le business plan d'IntegraGen peut être considéré comme un business plan consolidé dans la mesure où il intègre poste par poste les charges supportées par la filiale IntegraGen Inc et n'inclut pas par conséquent la refacturation de ces coûts à la Société qui était comptabilisé en chiffre d'affaires chez IntegraGen Inc et en charges externes chez Integragen dans les comptes historiques.

Il a été élaboré sur une durée de 3 ans et a été réalisé à périmètre constant.

Il résulte notamment d'hypothèses relatives :

- à l'évolution du chiffre d'affaires, constitué des différentes sources de revenus de la Société, qui repose sur l'évolution du périmètre actuel,
- au niveau du taux de marge opérationnelle (ratio résultat opérationnel/ chiffre d'affaires) basé sur la prépondérance des charges de personnel et achats de consommables

(réactifs) mais également des charges externes (honoraires, maintenance, loyers, redevances, etc...) et du crédit d'impôt innovation,

- aux investissements et amortissements et à la variation du besoin en fonds de roulement.

Il est précisé que contrairement au chiffre d'affaires qui est constitué des différentes sources de revenus de la Société, les coûts de la Société ne sont pas alloués par ligne de services dans le plan d'affaires ce qui ne permet pas d'observer un niveau de marge par segment d'activité.

Conformément à la définition de notre mission, les prévisions présentées dans le business plan n'ont fait l'objet d'aucune validation ni de vérification indépendante de notre part. Nous nous sommes néanmoins assurés de la cohérence globale de ces données prévisionnelles au regard notamment du plan d'affaires initial et des impacts de la pandémie de COVID-19 sur l'activité de la Société.

4.1.3.3 - Extrapolation du plan d'affaires

Les prévisions du management se limitant à l'horizon 2022, nous avons sur la base d'échanges que nous avons eu avec le management, extrapolé les prévisions du plan d'affaires jusqu'en 2025, année sur la base de laquelle nous avons déterminé le flux normatif.

4.1.3.4 - Comparaison avec le plan d'affaires 2020-2022 initial

Le plan d'affaires révisé utilisé dans le cadre de nos travaux de valorisation intègre les dernières données financières connues et notamment les résultats de l'exercice clos au 31 décembre 2019 et tient compte de l'impact de la pandémie de COVID-19 sur l'activité de la Société.

Les différences observées sur le chiffre d'affaires et la marge opérationnelle entre les prévisions du plan d'affaires initial et celles du plan d'affaires révisé, qui résultent uniquement d'ajustements permettant la prise en compte de l'impact de la pandémie de COVID-19, s'expliquent essentiellement par :

- Une baisse de l'activité comprise entre 0,8m€ et 1,0m€ par an selon les années, notamment sur les activités de séquençage à des fins de recherche à Evry et de séquençage clinique (10% d'activité anticipée en moins en 2020 puis de 6% à 8% de 2021 à 2022) et de logiciel en mode SaaS (-39% en 2020 puis -23% en 2021 et 2022). En effet, les commandes de séquençage à des fins de recherche ont diminué significativement suite au confinement et la Société ne dispose que de peu de visibilité sur le deuxième semestre 2020 même si l'activité de la Société à mi-avril 2020 démontre sur ce segment une certaine résilience. Depuis le début du confinement, l'impact sur les activités de séquençage pour les clients de l'industrie pharmaceutiques n'est pas significatif bien que les essais cliniques en oncologie aient été arrêtés ou repoussés. Les revenus issus des logiciels commercialisés par la Société devraient être impactés étant donné le confinement des clients en Europe et des prospects en Amérique du Nord avec le retardement des activités promotionnelles aux Etats-Unis, et le manque de demande lié au confinement dans ces pays et l'arrêt des essais cliniques. Les autres sources de revenus (plateforme d'Institut Pasteur et SeqOIA) ne devraient a priori pas subir l'impact de la pandémie COVID-19,
- La baisse corrélative des coûts des réactifs, notamment sur la plateforme d'Evry et pour le client SeqOIA permettant une économie de 0,2m€ à 0,3m€ de 2020 à 2022 ;
- Des ajustements dans la structure de coût et notamment au travers des mesures de ressources humaines prises (chômage partiel, report de recrutements prévus en 2020, mutation interne) permettant l'économie d'environ 200k€ en 2020 puis 65k€ en 2021 puis 2022,
- Des économies de charges externes sur l'année 2020 et notamment concernant des reports de loyers en crédit-bail sur quelques mois et de frais de marketing digital (50k€) et l'annulation de frais de déplacement et de congrès (100k€) en raison du confinement.

Au regard de l'impact mesuré de la pandémie COVID-19 sur l'activité de 2020 à 2022 pris en compte par la Société, le plan d'affaires révisé reste volontariste et maximise la valeur obtenue par l'application de nos méthodes d'évaluation.

4.1.3.5 -Synergies et disynergies identifiées

Conformément aux recommandations n°2006-15 de l'AMF, les synergies étant identifiées et chiffrées par l'Initiateur, nous avons pris en compte dans le cadre de nos travaux d'évaluation les synergies et disynergies identifiées comme susceptibles de résulter du rapprochement de l'Initiateur avec la Société.

Le rapprochement d'IntegraGen et d'OncoDNA devrait permettre à ces deux sociétés de bénéficier de synergies de revenus et de coûts tout en générant également des coûts complémentaires (disynergies).

Les synergies et disynergies attribuables à la Société ont été estimées par OncoDNA sur la base du business plan établi par la direction générale et financière d'IntegraGen.

L'Initiateur envisage de pouvoir bénéficier de synergies de revenus. Les synergies de chiffre d'affaires anticipées, attribuables dans leur intégralité à la Société, concernent des ventes incrémentales attendus dès 2021 sur le logiciel Mercury™ qui résulteraient des équipes de vente d'OncoDNA. Ces revenus complémentaires seraient de 176k€ en 2021 avant de progresser à 374k€ en 2022 puis 640k€ à partir de 2023. En tenant compte de coûts liés à l'acquisition des clients et au cloud supportés pour générer ces ventes incrémentales et qui pourraient représenter entre 56% et 63% du chiffre d'affaires, le complément de marge d'EBITDA qui découlerait de ces ventes incrémentales est estimé par l'Initiateur à 65k€ en 2021, 145k€ en 2022 et 279k€ à partir de 2023.

Des synergies de coûts sont également envisagés par l'Initiateur correspondant à des économies de charges de personnel anticipés (hors indemnité de rupture) liées d'une part aux équipes informatique et bioinformatique, et d'autre part à l'équipe de ventes, attribuables pour moitié à la Société, soit un gain de près de 170k€ par an à compter de 2021 (80k€ d'économies pour les équipes informatiques et bioinformatiques et 91k€ pour les équipes commerciales).

Par ailleurs, des coûts additionnels (disynergies) résultant du rapprochement entre l'Initiateur et la Société devraient apparaître et correspondre à :

- des coûts de R&D additionnels (data scientist, spécialistes de la business intelligence et de l'intelligence artificielle) attendus à compter de 2021 attribuables pour moitié à la Société, soit 48k€ en 2021, 95k€ en 2022 et 143k€ à partir de 2023 ;
- des indemnités de rupture anticipés seulement en 2021 attribuables pour moitié à IntegraGen (de l'ordre de 50k€).

Enfin, des frais liés à la présente Offre supportés uniquement par la Société sur l'année 2020 ont été estimés à environ 250k€ impactant négativement la marge opérationnelle de la Société cette même année.

Il résulterait des différentes synergies et disynergies identifiées et susmentionnées un impact négatif sur la marge opérationnelle de la Société de 250k€ en 2020 en lien avec les coûts liés à la présente Offre avant un effet positif sur la marge opérationnelle de 137k€ en 2021, 221k€ en 2022 puis 308k€ à compter de 2023.

Ces synergies et disynergies, dont l'estimation et l'allocation nous apparaît cohérente, ont été pris en compte dans les méthodes des flux de trésorerie actualisés pour calculer une valeur par action de la Société incluant les synergies.

Pour la méthode des flux de trésorerie actualisés, les flux de synergies et disynergies ont été ajoutés aux flux résultant du plan d'affaires établi par le management d'IntegraGen et actualisés au taux d'actualisation indiqué en 4.3.1.5 du présent rapport.

4.2 - Méthodes d'évaluation écartées

Nos travaux nous ont conduit à écarter les méthodes suivantes :

4.2.1 - Méthode de l'Actif Net Comptable (ANC)

Cette méthode ne reflète pas la capacité bénéficiaire actuelle et future d'IntegraGen. Elle reflète en effet uniquement la valeur historique des actifs et passifs de la société.

A titre indicatif, l'actif net comptable de la Société au 31 décembre 2019 s'élève à 2.509k€, soit une valeur de 0,37€ par action (retraité des actions auto-détenues). Le prix d'Offre proposé offre une prime de 494% sur cette valeur.

L'actif net comptable n'est pas un critère pertinent dans une optique de continuité d'exploitation. Il n'aurait de sens que dans une optique d'arrêt de l'exploitation et de liquidation qui n'est pas envisagée à ce stade.

Nous avons donc décidé de ne pas retenir cette méthode.

4.2.2 - Méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR)

La méthode de l'Actif Net Réévalué est principalement utilisée dans le cadre de sociétés holdings ou de sociétés détenant de nombreux actifs, notamment immobiliers.

Cette approche est également pertinente dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation.

Elle est dès lors peu adaptée à l'évaluation d'IntegraGen dans une optique de continuité d'exploitation.

Nous avons donc décidé de ne pas retenir cette méthode

4.2.3 - Méthode d'actualisation des dividendes futurs

Cette méthode consiste à valoriser la société à partir de la valeur actuelle de ses dividendes futurs. Elle ne peut être retenue que pour les sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative avec des taux de distribution réguliers et prévisibles.

IntegraGen n'a procédé à aucune distribution de dividende depuis sa création. Elle n'a par ailleurs pas défini de politique particulière de distribution de dividende permettant d'établir une estimation fiable des dividendes anticipés à moyen ou long terme.

Compte tenu de la difficulté d'anticiper les niveaux de distribution futurs et l'évolution des capitaux propres qui en résulte, nous n'avons pas mis en œuvre l'évaluation par la méthode des dividendes futurs versés.

Cette méthode nous semble par ailleurs redondante avec la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs et présente l'inconvénient de ne pas prendre en compte la totalité de la capacité de la société à générer des flux.

Nous estimons donc que l'évaluation par la méthode des dividendes versés n'est pas pertinente.

4.2.4 - Référence aux objectifs de cours des analystes

La référence aux objectifs de cours des analystes consiste à extérioriser la valeur d'une société au travers des objectifs de cours, ces derniers étant mis en avant dans des notes de recherche réalisées par les analystes suivant la valeur des sociétés.

Cette méthode n'a pas été mise en œuvre, la valeur IntegraGen ne faisant l'objet d'un suivi régulier que par un seul analyste financier (Portzamparc) ce qui ne permet pas d'établir un consensus d'analystes sur la valeur de l'action IntegraGen.

Portzamparc, recommandait au 3 avril 2020, suite à la publication des résultats annuels 2019, l'achat du titre avec un cours cible s'élevant à 3,50€. Le prix d'Offre de 2,20€ extériorise donc une décote de 43% sur le cours cible de Portzamparc, seul analyste suivant le titre IntegraGen.

4.2.5 - Référence aux transactions récentes sur le capital

Cette méthode consiste à analyser la valorisation de la société extériorisée lors des principales transactions récentes sur le capital d'IntegraGen.

Nous n'avons pas identifié de transactions significatives récentes (moins de deux ans) pouvant constituer une référence en termes de valeur de l'action IntegraGen. En effet, depuis début 2018, à l'exception des échanges sur le marché (capital flottant), seules des augmentations de capital par attribution d'actions gratuites ont été réalisées (7.806 le 14 juin 2018, 11.988 le 19 septembre 2019 et 30.888 le 2 avril 2020).

Par conséquent, nous n'avons pas mis en œuvre cette méthode.

Par ailleurs, le 2 février 2017, la Société a procédé à une augmentation de capital pour un montant de 3.710.554€, réparti en 1.466.622 actions de 1 euro de valeur nominale et 2.243.932€ de prime d'émission. Cette augmentation de capital, qui a été réalisé à un prix unitaire de 2,53€ par action, remonte à plus de 3 ans et n'intègre pas les évolutions de la Société depuis cette date (lancement de l'activité Software avec les solutions Big Data SIRIUS™ et MERCURY™ en janvier 2018, obtention du contrat SeqOIA en juillet 2018, cession des activités de diagnostic en février 2020, etc...) et les nouveaux résultats déficitaires enregistrées par la Société depuis cette augmentation de capital.

4.2.6 - Méthode des transactions comparables

Cette méthode de valorisation consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société IntegraGen la moyenne ou la médiane des multiples de valorisation constatés lors de transactions récentes les plus comparables.

L'ensemble des transactions que nous avons identifiées ont été réalisées avant l'arrivée du COVID-19. Cette crise sanitaire mondiale, aux conséquences économiques et financières multiples et impactant fortement l'activité des sociétés dans divers secteurs, rend l'utilisation de cette méthode moins pertinente car les multiples obtenus n'intègrent pas l'impact du COVID-19.

Par ailleurs, les agrégats opérationnels de la Société étant négatifs en 2019 (l'EBIT¹⁸ est égal à -200k€), l'application des multiples de valorisation issus de transactions comparables à l'EBIT d'IntegraGen ferait ressortir une valeur d'entreprise négative, ce qui rend la mise en œuvre de cette méthode non pertinente.

Nous présentons toutefois à titre purement informatif notre analyse des transactions.

4.2.6.1 -Choix des transactions

La Société est positionnée sur le secteur de l'analyse génomique et fournit en parallèle des logiciels d'assistance à l'interprétation des données.

Dans notre approche, nous avons identifié des transactions intervenues depuis début 2019 sur des sociétés américaines et une société indienne évoluant sur le même secteur d'activité.

4.2.6.2 -Analyse des transactions

Notre analyse nous a conduit à retenir un échantillon composé des trois transactions présentées ci-après :

- Le 15 novembre 2019, l'entreprise anglaise Instem plc annonce l'acquisition de 100% de l'entreprise américaine LeadScope pour un montant de 3m€. LeadScope met en place une plateforme informatique permettant aux spécialistes de réaliser des analyses en biologie moléculaire. Son chiffre d'affaires préalable à la transaction était de 2m€.
- Le 8 novembre 2019, l'entreprise américaine Exact Sciences Corporation annonce l'acquisition de 100% de l'entreprise américaine Genomic Health pour un montant de 2.250m€. Genomic Health est une entreprise qui fournit des tests de diagnostic pour analyser l'activité de certains gènes présents dans les tissus de patients atteints de cancer. Son chiffre d'affaires préalable à la transaction était de 401m€.
- Le 10 juillet 2019, l'entreprise japonaise ReproCELL Incorporated annonce l'acquisition de 1% de l'entreprise indienne BioServe Biotechnologies pour un montant de 11k€. BioServe Biotechnologies est spécialisée dans la synthèse et le séquençage d'ADN. Son chiffre d'affaires préalable à la transaction était de 608k€.

L'échantillon retenu se compose en conséquence de ces trois transactions dont les multiples sont présentés à titre indicatif ci-après.

Les transactions et multiples obtenus se synthétisent comme suit :

| Date | Acquéreur | Cible | Pays de la cible | % acquis | VE/CA | VE/EBIT |
|----------------|----------------------------|---|------------------|----------|-------------|--------------|
| Nov-19 | Instem plc | LeadScope, Inc. | Etats-Unis | 100% | 2,4x | n/c |
| Nov-19 | Exact Sciences Corporation | Genomic Health, Inc. | Etats-Unis | 100% | 5,1x | 38,6x |
| Jul-19 | ReproCELL Incorporated | BioServe Biotechnologies (India) Pvt Ltd. | Inde | 1% | 2,1x | n/c |
| Moyenne | | | | | 3,2x | 38,6x |
| Médiane | | | | | 2,4x | 38,6x |

Source : Capital IQ
n/c : non communiqué

¹⁸ Comprenant le CIR et le CII

En raison du COVID-19, l'application des multiples obtenus aux agrégats de la Société n'est pas pertinente car ces multiples ne prennent pas en compte l'impact économique et financier de cette crise sanitaire, raison principale pour laquelle nous n'avons pas retenu cette méthode.

Par ailleurs, le multiple de chiffre d'affaires n'est applicable que si le niveau de marge observé sur les transactions comparables est proche de celui d'IntegraGen. Le multiple d'EBITDA n'est pas applicable en raison de la possible hétérogénéité des méthodes de comptabilisation des frais de recherche et développement entre les sociétés objets des transactions ci-dessus et IntegraGen et de la comptabilisation différente des dettes de loyers opérationnels entre les sociétés américaines de l'échantillon publiant leurs comptes en US GAAP (ASC 842) et IntegraGen qui publie en normes françaises.

De plus, l'échantillon de transactions que nous avons retenu est composé de seulement trois transactions et reste par conséquent d'une taille limitée.

Pour l'ensemble des raisons évoquées, cette méthode n'a pas été retenue pour valoriser la société.

4.3 - Méthodes d'évaluation retenues à titre principal

4.3.1 - Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (ou Discounted Cash Flow)

4.3.1.1 - Définition de la méthode

Selon cette méthode, la valeur des fonds propres d'une société correspond à la somme de ses flux futurs de trésorerie disponibles, avant incidence du mode de financement, actualisés au coût moyen pondéré des capitaux engagés, minorée de l'endettement financier net (ou majorée de la trésorerie nette à la date de l'évaluation) et ceci en retenant une valeur terminale. Le calcul de la valeur terminale repose sur l'actualisation d'un flux futur dit « normatif » à un horizon infini.

Les flux futurs de trésorerie ont été déterminés jusqu'en 2022 d'après le plan d'affaires révisé construit sur la base des résultats observés sur l'année 2019 et du budget 2020 ajusté, puis ont été estimés jusqu'en 2025 sur la base d'hypothèses que nous avons retenues en concertation avec le management et le comité ad hoc.

4.3.1.2 - Analyse du business plan d'IntegraGen

Chiffre d'affaires

L'évolution du chiffre d'affaires provient de données établies par la Société.

Les prévisions de croissance de chiffre d'affaires de 2020 à 2022 se fondent sur les hypothèses principales suivantes :

- Une stabilité de l'activité de génotypage sur la période 2020-2022, activité basée sur une technologie mature ;
- Une légère croissance sur la période 2020-2022 de l'activité de séquençage pour la recherche, représentant l'activité historique et la plus importante d'IntegraGen depuis 2009 et l'acquisition cette année-là de la première technologie de séquençage de

nouvelle génération. En dépit d'un bon démarrage au premier trimestre 2020, les réservations ont diminué de manière significative depuis le début du confinement lié à la pandémie de COVID-19 en mars 2020. Le management estime que l'impact des projets reportés serait d'environ 10% par rapport au budget initial mais que l'activité devrait toutefois croître légèrement jusqu'en 2022 (croissance annuelle moyenne de 2,4% de 2019 à 2022) ;

- Une résilience de l'activité de séquençage pour la recherche clinique qui devrait croître de manière significative, particulièrement en 2021 et 2022 au regard de la demande anticipée des clients clés de la Société. En effet, le management anticipe un impact moins important de la pandémie sur cette activité, avec une stabilité de l'activité en 2020 puis une croissance importante en 2021 et 2022 (plus de 20% par an) ;
- Un développement des prestations d'essais cliniques sous contrat (CRO¹⁹) pour l'industrie pharmaceutique à partir de 2021 avec un objectif de 500k€ de chiffre d'affaires en 2022 ;
- Une prévision de croissance prudente pour la Plateforme Pasteur (de l'ordre de 8,0% en moyenne par an sur les services de 2019 à 2022) : le contrat avec l'Institut Pasteur est basé sur une redevance mensuelle, qui peut être augmentée à la demande de l'Institut Pasteur pendant les périodes de pointe, et une refacturation avec majoration des réactifs commandés et gérés par IntegraGen. Sur la période du plan d'affaires, le management d'IntegraGen retient les redevances mensuelles de base prévues dans le contrat avec des estimations de coûts de réactifs tenant compte de la croissance des volumes ainsi que d'un changement potentiel dans la technologie de séquençage qui conduirait à une diminution du coût total des réactifs en 2022 ;
- Une croissance de l'activité « SeqOIA GCS » basée sur le minimum garanti prévu dans le contrat, compte tenu du démarrage relativement lent de la plateforme en 2019, avec un chiffre d'affaires qui devrait dès lors atteindre environ 4,0m€ en 2022 ;
- Une montée en puissance et une forte croissance de l'activité software portée par les efforts de développement commercial réalisés en Amérique du Nord via le contrat signé avec le Dana Farber Cancer Institute en mars 2020 et l'obtention de la certification ISO 13-485 CE pour répondre aux exigences d'interprétation des laboratoires cliniques, ceci malgré le retard pris dans les activités promotionnelles en Amérique du Nord qui représentent une part importante de la demande pour les logiciels commercialisés par IntegraGen, et une baisse de la demande prévue au second trimestre 2020, en raison du confinement et de l'arrêt des essais cliniques liés au COVID-19.

De ce fait, le chiffre d'affaires d'IntegraGen devrait atteindre un taux de croissance annuel moyen d'environ 15,4% de 2019 à 2022, porté principalement par l'activité de commercialisation de logiciels (software) et la hausse des revenus issus du contrat signé avec le GCS SeqOIA.

La croissance du chiffre d'affaires global de la Société en 2020 devrait être inférieure à celle observée en 2019 (+19,6%), notamment en raison de l'impact de la pandémie de COVID-19, avant d'être plus soutenue sur les années suivantes en 2021 et 2022.

Sur la période d'extrapolation (2023-2025), le chiffre d'affaires intègre un ralentissement de croissance pour tendre vers le taux de croissance à l'infini retenu (2%). L'extrapolation du chiffre d'affaires intègre des hypothèses :

- de renouvellement du contrat SeqOIA à compter de 2024 avec un chiffre d'affaires représentant 80% du minimum garanti aujourd'hui par ce contrat pour l'année 2023 ;
- du gain d'un nouvel appel d'offres dans le cadre du plan « Médecine France Génomique 2025 » permettant d'opérer une nouvelle plateforme de séquençage à partir de 2024 (1m€ de chiffre d'affaires estimés en 2024) ;
- d'une poursuite de la forte croissance observée sur l'activité logiciels (+20% en moyenne de 2023 à 2025) et CRO auprès de l'industrie pharmaceutique (plus de 1m€ de chiffre d'affaires à l'horizon 2025) ;

¹⁹ CRO : Acronyme anglophone pour « Contract Research Organization ». Une société de recherche contractuelle (ou de recherche sous-contrat) est une entreprise qui fournit, sur une base contractuelle des services dans le domaine de la recherche biomédicale pour l'industrie pharmaceutique ou biotechnologique ainsi que pour les organismes de recherche publics (en France, les EPST) ou parapublics (fondations) qui œuvrent dans ce domaine.

- de la stabilité des activités génotypage et services de consulting en bio-informatique (GeCo) ;
- d'une croissance moyenne de 2% par an sur l'activité séquençage à Evry de 2023 à 2025.

Les prévisions de croissance sur le plan d'affaires (2020-2022) et sur la période extrapolée (2023-2025) n'incluent pas d'opérations de croissance externe et sont bâties sur une croissance organique de l'entreprise.

Analyse de la marge d'EBITDA

L'EBITDA prévisionnel d'IntegraGen correspond à son chiffre d'affaires diminué de l'ensemble des charges d'exploitation hors dotations aux amortissements.

La marge d'EBITDA devrait progresser sur la période du plan d'affaires passant de 0,6% du chiffre d'affaires en 2019 à 6,9% à l'horizon 2022.

Cette amélioration s'explique essentiellement par la croissance de l'activité combinée à une maîtrise de la hausse des charges de personnel et des charges externes constitués en partie de coûts fixes sur la période du business plan, en dépit de la hausse des coûts de réactifs sur la durée du plan d'affaires par rapport au niveau observé en 2019.

Ainsi, les charges de personnel devraient augmenter à un taux de croissance annuel moyen de 12,4% sur la période 2020-2022 contre un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de 15,4% sur la même période, induisant un effectif moyen (ETP) de 58 salariés à l'horizon 2022 contre 46 salariés en 2019.

Les charges externes regroupent une part importante de charges relativement fixes (honoraires, maintenance, loyers, redevances, etc...). Le taux de croissance annuel moyen des charges externes sur la période 2020-2022 s'établit à 4,9% contre 15,4% pour le chiffre d'affaires. Les charges externes devraient ainsi représenter 21% du chiffre d'affaires à l'horizon 2022.

Contrairement aux charges de personnel et charges externes, les charges liées aux réactifs sont intégralement variables et devraient croître proportionnellement au chiffre d'affaires. Elles devraient représenter 40,3% du chiffre d'affaires de la Société (hors activité software et GeCo) à l'horizon 2022.

Sur la période extrapolée, le taux de marge d'EBITDA devrait continuer de progresser pour atteindre 12,4% à l'horizon 2025, porté par :

- la croissance du chiffre d'affaires,
- une meilleure absorption des coûts de structure (charges de personnel et charges externes) ayant un caractère fixe avec des effectifs moyens de 66 salariés en 2025 (dont 4 personnes sur la nouvelle plateforme de séquençage qui serait opérée à compter de 2024), et,
- un mix favorable dans le coût des réactifs utilisés sur les différents segments de services génomiques (les réactifs représentant 40,5% du chiffre d'affaires en 2023 soit un niveau proche à celui observé en 2022 avant de diminuer à environ 39% en 2024 suite au renouvellement du contrat SeQOIA et le gain de la nouvelle plateforme).

Un CII de 70k€, équivalent au niveau de 2019, est anticipé sur toute la durée du plan d'affaires (2020-2022) et sur la période extrapolée (2023-2025). Nous comprenons que la Société ne devrait pas percevoir de CIR dans les années futures dans la mesure où elle a cédé début 2020 les activités diagnostic qui lui permettait de bénéficier historiquement de ce crédit d'impôt.

Analyse de la marge d'EBIT

L'EBIT prévisionnel d'IntegraGen correspond à l'EBITDA (CII inclus) diminué du montant des amortissements.

Le taux de marge d'EBIT devrait évoluer en ligne avec le taux de marge d'EBITDA et croître sur la période pour s'établir à 4,7% à l'horizon 2022, les amortissements restant plutôt stables en valeur absolue et représentant 2,2% du chiffre d'affaires en 2022 contre 3,1% en 2019.

A compter de 2023 et sur la période d'extrapolation, le taux de marge d'EBIT devrait évoluer corrélativement à l'EBITDA et progresser pour atteindre 10,5% à l'horizon 2025, les amortissements représentant environ 2,0% du chiffre d'affaires de 2023 à 2025.

Impôt normatif

Sur la base des taux d'imposition qui devraient être appliqués en France conformément à la loi de finances 2020, des taux d'impôt respectifs de 28,0% (2020), 26,5% (2021) et 25% (2022) selon les années ont été appliqués sur l'EBIT (hors CII) sur la période du plan d'affaires, ces taux n'intégrant pas la contribution sociale de 3,3% de l'impôt sur les sociétés dû par les sociétés devant plus de 763k€ d'impôts ce qui n'est pas le cas d'IntegraGen.

Sur la période d'extrapolation du business plan (2023-2025), nous avons retenu un taux d'imposition de 25%, taux d'impôt qui devrait être observé à compter de 2022 en France conformément à la loi de finances 2020.

Analyse du plan d'investissements

Les investissements prévus sur la durée du business plan concernent d'une part le renouvellement récurrent des équipements de laboratoires et du matériel informatique, et d'autre part des investissements en robotique sur le site d'Evry et SeqOIA (notamment en 2021).

Un investissement de 500k€ relatif au développement d'une nouvelle plateforme de séquençage est également prévu sur la période extrapolée (en 2024) en ligne avec le niveau d'investissement consenti en 2018 pour opérer la plateforme du GCS SeqOIA (678k€).

Ainsi, le montant des investissements devrait s'élever en moyenne à environ 200k€ sur la durée du business plan (2020-2022) puis représenter environ 2,5% du chiffre d'affaires en moyenne sur la période extrapolée (2023-2025).

Analyse du Besoin en fonds de roulement

L'analyse historique du BFR a été développée dans la première partie de notre rapport.

Les prévisions de BFR de la Société reposent sur des objectifs de délais de règlement clients à environ 70 jours et des délais de règlement fournisseurs légèrement inférieurs à 50 jours.

Concernant les délais de règlement fournisseurs, le niveau cible (proche de 50 jours) a été déterminé en concertation avec le management d'IntegraGen qui se situe par ailleurs à un niveau proche du niveau moyen observé de 2017 à 2019.

Le niveau des créances clients, qui représentaient 81 jours de chiffre d'affaires en 2019, devrait diminuer sur le plan d'affaires pour atteindre 68 jours de chiffre d'affaires en 2022. Sur la période

extrapolée, un niveau de 71 jours de chiffre d'affaires a été considéré, celui-ci correspondant à la moyenne observée de 2020 à 2022.

Les autres composantes du BFR et notamment les dettes fiscales et sociales et les produits constatés d'avance restent relativement stables en jours de chiffre d'affaires sur la période du plan d'affaires et sur la période d'extrapolation et se situent à des niveaux proches de ceux constatés à fin 2019.

Conclusion

Les hypothèses à l'horizon du plan d'affaires en matière de croissance de l'activité semblent en ligne avec les croissances observées par la Société sur les dix dernières années (11,4% de croissance annuelle moyenne) et depuis 2017 (taux de croissance annuel moyen de 15%).

Compte tenu de la rentabilité historique observée et des pertes opérationnelles enregistrées, les hypothèses du plan d'affaires semblent volontaristes à l'horizon du plan d'affaires en matière de progression de la rentabilité. En effet, ces hypothèses se fondent sur une croissance du chiffre d'affaires soutenue et continue permettant une absorption des charges externes fixes et une hausse maîtrisée des effectifs et de facto des charges de personnel.

De même, l'extrapolation que nous avons effectuée en concertation avec le management reste fondée sur des hypothèses volontaristes notamment en ce qui concerne la progression de la rentabilité qui repose sur une hausse modérée des effectifs au regard de la croissance de l'activité anticipée et une évolution favorable à compter de 2024 du mix des coûts de réactifs nécessaires à la réalisation des différentes prestations de services génomiques.

Son caractère ambitieux apparaît toutefois cohérent et vraisemblable au regard de la croissance observée sur les marchés de l'analyse génomique et de la bio-informatique et des taux de croissance et marges opérationnelles observés sur des sociétés comparables matures.

4.3.1.3 -Analyse de la cohérence du budget 2020 sur la base du reporting à fin mai et des comptes semestriels à fin juin 2020

Afin d'analyser la cohérence du budget 2020 servant au calcul du flux de trésorerie disponible de cette même année, nous nous sommes fait communiquer initialement par la direction financière de la Société le reporting non audité d'IntegraGen à fin mai 2020.

Ce reporting intègre des données de chiffres d'affaires et d'EBITDA sur les cinq premiers mois de l'année ainsi qu'une situation de trésorerie à fin mai 2020.

Les prévisions de chiffre d'affaires budgétés pour l'année 2020 sont en ligne avec les données « annualisées » de chiffre d'affaires à fin mai 2020, étant précisé que nous comprenons que la Société ne connaît a priori pas de saisonnalité dans son activité. Le chiffre d'affaires à fin avril 2020 représente environ 42% du chiffre d'affaires budgété pour 2020 et représente ainsi un niveau proche de 5 mois d'activité de ce chiffre d'affaires.

Le niveau EBITDA budgété pour l'année 2020 apparaît cohérent avec le niveau d'EBITDA à fin mai 2020 bien que difficilement comparable dans la mesure où l'EBITDA sur 5 mois à fin mai 2020 issu du reporting n'intègre pas certains postes de charges tels que les primes à provisionner pour l'année 2020 si les objectifs sont atteints, la mise à jour des congés payés et d'autres provisions ; et que le reporting à fin mai 2020 intègre les effets positifs sur les premiers mois de l'année des mesures mises en place par le gouvernement (notamment en ce qui concerne le chômage partiel et le report de cotisations sociales).

Nous comprenons par ailleurs que, sur la base du reporting à fin mai 2020, la direction financière de la Société estime que les prévisions du budget 2020 en termes d'activité et de rentabilité inclus dans le plan d'affaires d'IntegraGen sont confirmés.

Par ailleurs, le niveau de trésorerie observé à fin décembre 2019 (2,8m€) que nous avons retenu dans le cadre de nos travaux de valorisation, augmenté d'une part de certains encaissements reçus depuis fin décembre 2019 tels que les créances de CIR et CII pour 345k€ et le produit de cession des activités de diagnostic pour 57k€, et d'autre part du flux de trésorerie disponible 2020 linéarisé sur 5 mois qui se base sur le budget 2020, est en ligne avec le niveau de trésorerie observé à fin mai 2020 chez la Société, soit 3,4m€ (hors trésorerie issue du prêt garanti par l'état de 1,8m€).

Nous avons par ailleurs pris connaissance par la suite du communiqué de presse de la Société publié le 9 juillet 2020 relatif au chiffre d'affaires et à la position de trésorerie d'IntegraGen au 30 juin 2020, puis du projet de comptes semestriels de la Société à cette même date. Les comptes semestriels de la Société, dans leur version projet, font état d'un chiffre d'affaires et d'un EBIT à fin juin 2020 qui corroborent le budget 2020 et le plan d'affaires de la Société utilisés dans le cadre de nos travaux d'évaluation. Le niveau de trésorerie de la Société à fin juin 2020, soit 4,0m€ hors trésorerie issue du prêt garanti par l'état de 1,8m€ (5,8m€ en incluant cette trésorerie), reste cohérent avec les hypothèses prises en compte dans le cadre de nos travaux d'évaluation.

4.3.1.4 - Détermination des flux de trésorerie nets disponibles

A partir des éléments fournis dans le business plan du groupe sur la période 2020-2022 et de l'extrapolation effectuée sur la période 2023-2025, nous avons calculé les flux de trésorerie d'exploitation de la manière suivante :

| |
|--|
| EBIT (CII inclus) |
| - Impôt normatif (sur EBIT avant CII) |
| + Amortissements |
| - Investissements |
| - Variation du BFR |
| = Flux de trésorerie disponible ou Free Cash-Flows |

Les flux de trésorerie nets disponibles ont été actualisés à la date du 1^{er} juillet 2020.

4.3.1.5 - Détermination du taux d'actualisation

4.3.1.5.1 - Approche court terme

| Calcul du CMPC | | |
|---|------------------------------|--------------------|
| | | Court terme |
| Taux sans risque | (1) | -0,04% |
| Prime de risque du marché | (2) | 8,66% |
| Bêta désendetté | (3) | 1,00 |
| D/E | (4) | 0% |
| Bêta réendetté | (5) | 1,00 |
| Prime de taille | (6) | 4,2% |
| Coût des fonds propres | (7) | 12,83% |
| <hr/> | | |
| D/(D+E) | | 0% |
| E/(D+E) | | 100% |
| Coût moyen pondéré du capital | | 12,83% |
| (1) Taux des OAT 10 ans - moy. 1 mois au 26/06/2020 | (5) Formule de Hamada | |
| (2) Fairness Finance au 31/05/2020 | (6) Moyenne Ibbotson et CCEF | |
| (3) Bêta sectoriel Damodaran - Healthcare Information and Technology (Europe) | (7) Formule du MEDAF | |
| (4) Gearing médian des sociétés comparables | | |

Le taux d'actualisation résultant de notre approche court terme s'élève à 12,83%, sur la base des hypothèses suivantes :

- un taux sans risque calculé sur la moyenne 1 mois au 26 juin 2020 du taux de rendement des OAT françaises d'échéance 10 ans, soit -0,04% ;
- une prime de risque du marché actions France de 8,66%. Celle-ci correspond à la prime calculée par Fairness Finance à fin mai 2020 ;
- le coefficient bêta est une mesure de la relation existante entre le cours d'une action et les fluctuations du marché. Il s'obtient en régressant la rentabilité de ce titre sur la rentabilité de l'ensemble du marché. Le bêta désendetté de 1,00 retenu a été calculé d'après le bêta sectoriel calculé par Damodaran sur le secteur « Healthcare Information and Technology ». L'échantillon composant ce secteur regroupe 93 sociétés cotées basées en Europe ;
- la prime de taille retenue (4,2%) est fondée sur la moyenne de l'étude internationale de l'année 2019 de Roger Ibbotson (publiée par Duff & Phelps) qui fait référence en la matière et de celle de la CCEF en janvier 2020. La prime de taille correspond à l'écart observé entre la prime de risque calculée sur le marché action (qui est calculée sur la moyenne des capitalisations boursières) et celle observée sur des capitalisations boursières plus petites.

En l'absence d'endettement du secteur et de la Société, le coût moyen pondéré du capital (CMPC) correspond dans le cas présent au coût des fonds propres.

4.3.1.5.2 - Approche long terme

Nous avons également déterminé un taux d'actualisation reposant sur des moyennes à long terme (2 ans) que nous avons comparé au taux retenu afin d'extérioriser l'impact économique et financier de la pandémie de COVID-19 sur la prime de risque et le coût du capital :

| Calcul du CMPC | | |
|---|------------------------------|---------------|
| | | Long terme |
| Taux sans risque | (1) | 0,25% |
| Prime de risque du marché | (2) | 8,34% |
| Bêta désendetté | (3) | 1,00 |
| D/E | (4) | 0% |
| Bêta réendetté | (5) | 1,00 |
| Prime de taille | (6) | 4,2% |
| Coût des fonds propres | (7) | 12,79% |
| D/(D+E) | | 0% |
| E/(D+E) | | 100% |
| Coût moyen pondéré du capital | | 12,79% |
| (1) Taux des OAT 10 ans - moy. 2 ans au 26/06/2020 | (5) Formule de Hamada | |
| (2) Fairness Finance - moy. 2 ans au 31/05/2020 | (6) Moyenne Ibbotson et CCEF | |
| (3) Bêta sectoriel Damodaran - Healthcare Information and Technology (Europe) | (7) Formule du MEDAF | |
| (4) Gearing médian des sociétés comparables | | |

- Le taux sans risque retenu correspond à la moyenne sur 2 ans de l'OAT 10 ans (0,25%) ;
- La prime de risque retenue (8,34%) correspond à la moyenne sur 2 ans de la prime calculée par Fairness Finance à fin mai 2020.

4.3.1.5.3 - Conclusion sur le taux d'actualisation retenu

Nous retiendrons en définitive un taux d'actualisation qui résulte d'une moyenne du taux d'actualisation obtenu sur le « court terme » de 12,83% et du taux d'actualisation obtenu sur le « long terme » de 12,79% et qui s'établit à 12,81%.

| Calcul du CMPC | |
|-----------------------|---------------|
| CMPC - Court terme | 12,83% |
| CMPC - Long terme | 12,79% |
| CMPC - Moyenne | 12,81% |

Aucune prime spécifique liée à la réalisation du business plan ou à la réalisation des synergies n'a été pris en compte.

4.3.1.6 - Calcul de la valeur terminale

La valeur terminale a été déterminée à l'horizon extrapolé du business plan (2025) à partir d'un cash-flow disponible normatif, calculée à partir de la formule dite de Gordon-Shapiro, sur la base des hypothèses suivantes :

- Un taux de croissance à l'infini proche de 2,0%, résultant des taux de croissance à l'infini retenus sur chaque segment d'activité, en concertation avec le management de la Société, pondéré par le niveau d'activité des différents segments,
- Un niveau de marge d'EBITDA de 11,1% correspondant à la moyenne des marges d'EBITDA observées sur la période 2023-2025 et un niveau de marge d'EBIT qui en découle de 9,2%,
- Un taux d'impôt normatif de 25% équivalent à celui retenu à l'horizon de la période extrapolée (2025) correspondant au taux d'impôt anticipé en France à compter de 2022 selon la loi de finances 2020,
- Un niveau des amortissements égal à celui des investissements à l'infini,
- Une variation du besoin en fonds de roulement calculée sur le taux de croissance à l'infini.

4.3.1.7 -Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Pour la méthode des flux de trésorerie actualisés, nous avons retenu dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres, en plus de la trésorerie nette ajustée de 2.022k€ au 31 décembre 2019 telle que déterminée en 4.1.2 du présent rapport, l'actif correspondant aux économies d'impôts liées aux déficits reportables qui devraient être observés sur la base du plan d'affaires au 31 décembre 2019. Les reports fiscaux déficitaires ont été imputés sur les bénéfices prévisionnels (à compter de 2021) au regard de la réglementation fiscale. Les valeurs, soit 1.905k€ (hors synergies) et 2.159k€ (synergies incluses), correspondent à la valeur des économies d'impôts actualisée au coût moyen pondéré du capital.

Le montant du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres utilisée dans le cadre de la méthode des flux de trésorerie actualisés s'élève ainsi à 3.927k€ (hors synergies) et 4.182k€ (synergies incluses).

4.3.1.8 -Résultats sur la base du plan d'affaires hors synergies

| Synthèse de l'évaluation par la méthode DCF | |
|--|---------------|
| Somme des flux de trésorerie actualisés (k€) | 3 667 |
| Valeur terminale actualisée (k€) | 5 610 |
| Valeur d'entreprise (k€) | 9 277 |
| Trésorerie nette ajustée (k€) | 2 022 |
| Valeur de l'actif issu de l'imputation des déficits reportables (k€) | 1 905 |
| Valeur des fonds propres (k€) | 13 204 |
| Nombre d'actions (en milliers) | 6 653 |
| Valeur de l'action IntegraGen (en €) | 1,98 € |
| Prime (+) / Décote (-) offerte par le Prix d'Offre | 10,8 % |

La valeur des fonds propres s'élève selon cette méthode à 13.204k€, ce montant comprenant notamment 1.905k€ de valeur liée aux déficits fiscaux reportables.

La valeur unitaire de l'action IntegraGen s'élève selon la méthode des flux de trésorerie actualisés à 1,98€. Le prix d'Offre de 2,20€ induit une prime de 10,8% sur la valeur obtenue par la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie.

L'analyse de la sensibilité au taux de croissance à l'infini et au taux d'actualisation fait ressortir les valeurs suivantes :

| | | CMPC | | |
|--------------------------------------|-------------|-------------|---------------|--------|
| | | 12,31% | 12,81% | 13,31% |
| Taux de croissance à l'infini | 1,5% | 2,01 € | 1,93 € | 1,86 € |
| | 2,0% | 2,07 € | 1,98 € | 1,91 € |
| | 2,5% | 2,13 € | 2,04 € | 1,96 € |

La mesure de la sensibilité du prix de l'action aux valeurs retenues pour la croissance à l'infini et le taux d'actualisation fait ressortir une valeur de l'action comprise entre 1,91€ (taux de croissance à l'infini de 2,0% et taux d'actualisation de 13,31%) et 2,07€ (taux de croissance à l'infini de 2,0% et taux d'actualisation de 12,31%).

4.3.1.9 - Résultats sur la base du plan d'affaires incluant les synergies identifiées

4.3.1.9.1 - *Impact des synergies identifiées sur le business plan*

En tenant compte des synergies de chiffre d'affaires anticipées, présentées dans la partie 4.1.3.5, le chiffre d'affaires d'IntegraGen devrait croître à un taux de croissance annuel moyen de 16,5% (contre 15,4% hors synergies) sur la période 2020-2022 et de 7,9% sur la période extrapolée 2023-2025 (contre 7,6% hors synergies).

Le taux de marge d'EBITDA devrait atteindre 8,4% en 2022 (contre 6,9% hors synergies) et 13,8% à l'horizon 2025 (contre 12,4% hors synergies).

Le taux de marge d'EBIT devrait s'établir à 6,3% en 2022 (contre 4,7% hors synergies) et à 12,0% en 2025 (contre 10,5% hors synergies).

Les hypothèses relatives aux synergies et disynergies anticipées sur la durée du plan d'affaires et à la part attribuable à la Société semblent quant à elles cohérentes et induisent, à l'exception de l'année 2020, un impact favorable sur la marge opérationnelle compris entre 120 points et 180 points de base selon les années.

4.3.1.9.2 - *Impact des synergies identifiées sur la valeur terminale*

La valeur terminale a été déterminée à l'horizon extrapolé du business plan (2025) à partir d'un cash-flow disponible normatif, calculée à partir de la formule dite de Gordon-Shapiro, sur la base des hypothèses suivantes :

- Un chiffre d'affaires augmenté des revenus complémentaires de 640k€ issus des ventes du logiciel MERCURY™, correspondant aux synergies de revenus anticipés à l'horizon 2025 ;
- Un niveau de marge d'EBITDA de 12,0% (contre 11,1% hors synergies) et un niveau de marge d'EBIT qui en découle de 10,2% (contre 9,2% hors synergies).

4.3.1.9.3 - *Résultats chiffrés incluant les synergies identifiées*

| Synthèse de l'évaluation par la méthode DCF | |
|--|---------------|
| Somme des flux de trésorerie actualisés (k€) | 4 113 |
| Valeur terminale actualisée (k€) | 6 420 |
| Valeur d'entreprise (k€) | 10 533 |
| Trésorerie nette ajustée (k€) | 2 022 |
| Valeur de l'actif issu de l'imputation des déficits reportables (k€) | 2 159 |
| Valeur des fonds propres (k€) | 14 715 |
| Nombre d'actions (en milliers) | 6 653 |
| Valeur de l'action IntegraGen (en €) | 2,21 € |
| <i>Prime (+) / Décote (-) offerte par le Prix d'Offre</i> | <i>(0,5)%</i> |

La valeur des fonds propres s'élève selon cette méthode à 14.715k€, ce montant comprenant notamment 2.159k€ de valeur liée aux déficits fiscaux reportables.

La valeur unitaire de l'action IntegraGen s'élève selon la méthode des flux de trésorerie actualisés à 2,21€. Le prix d'Offre de 2,20€ induit une décote de 0,5% sur la valeur obtenue par la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie.

L'analyse de la sensibilité au taux de croissance à l'infini et au taux d'actualisation fait ressortir les valeurs suivantes :

| | | CMPC | | |
|-------------------------------|------|--------|--------|--------|
| | | 12,31% | 12,81% | 13,31% |
| Taux de croissance à l'infini | 1,5% | 2,25 € | 2,16 € | 2,07 € |
| | 2,0% | 2,31 € | 2,21 € | 2,12 € |
| | 2,5% | 2,38 € | 2,27 € | 2,18 € |

La mesure de la sensibilité du prix de l'action aux valeurs retenues pour la croissance à l'infini et le taux d'actualisation fait ressortir une valeur de l'action comprise entre 2,12€ (taux de croissance à l'infini de 2,0% et taux d'actualisation de 13,31%) et 2,31€ (taux de croissance à l'infini de 2,0% et taux d'actualisation de 12,31%).

4.3.2 - Référence au cours de bourse

Les actions IntegraGen sont cotées sur Euronext Growth (précédemment Alternext jusqu'en 2017) sous le code ISIN FR0010908723 et ont pour code mnémonique ALINT.

IntegraGen est entrée sur le marché Alternext le 18 juin 2010 à la suite d'un placement privé auprès d'investisseurs qualifiés au prix de 8,40€ et a effectué une première offre au public le 3 juin 2014, au prix de 5,40€ par action.

A notre connaissance, IntegraGen fait l'objet d'un suivi par un seul analyste financier : Portzamparc. Il n'existe donc pas de consensus d'analystes sur la valeur.

4.3.2.1 - Analyse de la liquidité du cours de bourse

A notre connaissance, l'actionnariat d'IntegraGen se répartissait à la date du dépôt de l'Offre (9 juillet 2020) comme suit :

| Actionnaires | Nb d'actions* | % du capital* | Nb de droits de vote exerçables | % des droits de vote exerçables |
|-----------------------|------------------|---------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Actions auto-détenues | 57 942 | 0,88% | 0 | 0,00% |
| Directeur Général | 61 625 | 0,93% | 61 625 | 0,94% |
| Flottant | 6 474 978 | 98,19% | 6 474 978 | 99,06% |
| Total | 6 594 545 | 100% | 6 536 603 | 100% |

Source : *Projet de note d'information*

*et de droits de vote théorique

Le capital flottant représentait la quasi-intégralité du capital de la Société.

Une analyse de la liquidité du titre, résumée ci-dessous, a été effectuée :

| Analyse de la liquidité de l'action IntegraGen | | | |
|--|----------------------------|--------------------------|------------------------------------|
| | Titres échangés en moyenne | Titres échangés en cumul | Volume cumulé % total ¹ |
| Moyenne 1 mois | 52 262 | 1 149 767 | 17% |
| Moyenne 3 mois | 275 730 | 17 095 231 | 259% |
| Moyenne 6 mois | 231 793 | 29 437 679 | 446% |
| Moyenne 9 mois | 169 096 | 32 128 293 | 487% |
| Moyenne 1 an | 133 926 | 34 285 146 | 520% |

Source : *Euronext, Capital IQ, 08/07/2020*

¹Ratio entre le nombre de titres échangés et le nombre total d'actions

Le tableau ci-dessus témoigne de l'importance des volumes échangés. Les volumes moyens quotidiens échangés se situent entre 52 milliers de titres (moyenne 1 mois) et 275 milliers de titres (moyenne 3 mois), illustrant une forte hausse des échanges et de la liquidité au cours des derniers mois et notamment depuis fin mars 2020 jusque fin mai 2020.

A titre de comparaison, les volumes moyens quotidiens échangés sur l'année 2019 s'élevaient seulement à 45 milliers de titres.

Au cours de la dernière année, le nombre de titres échangés s'élève, en cumul, à 34 millions d'actions, soit plus de cinq fois le nombre total de titres composant le capital de la Société.

Sur les trois derniers mois avant l'annonce de l'opération d'Offre Publique d'Achat, le nombre total de titres échangés représente près de trois fois le nombre total de titres. Dans un contexte de crise sanitaire et économique du COVID-19 marqué notamment par la course à un traitement contre ce virus et l'assimilation probable par certains investisseurs de l'activité d'IntegraGen à une activité de traitement du COVID-19 pouvant lui bénéficier à terme, les volumes moyens quotidiens étaient particulièrement élevés. Ainsi, environ 17 millions de titres ont été échangés durant cette période.

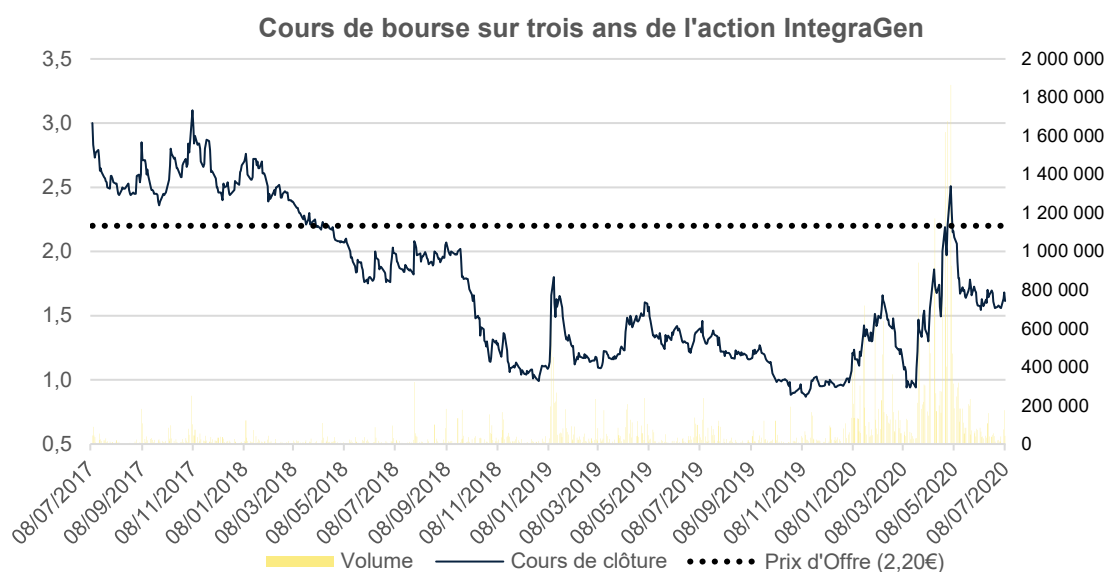
Comme c'est le cas pour de nombreuses sociétés plus ou moins en lien avec le domaine de la santé, le cours de bourse d'IntegraGen présente un caractère spéculatif durant la crise de COVID-19, se caractérisant par des amplitudes significatives de son cours à la hausse comme à la baisse et des volumes échangés importants.

Au regard de ces données et en dépit des variations erratiques du cours observées en avril et mai 2020, le titre IntegraGen, qui fait l'objet d'échanges réguliers et importants sur son flottant, présente une forte liquidité permettant de retenir cette référence à titre principal.

Nous retiendrons donc en définitive cette méthode à titre principal, le cours de bourse constituant par ailleurs une valeur de référence observable pour un actionnaire minoritaire et la Société disposant d'un pourcentage de capital flottant représentatif.

4.3.2.2 - Analyse du cours de bourse

L'évolution du cours de bourse d'IntegraGen sur les trois dernières années est présentée ci-dessous :



Postérieurement à l'annonce par la Société d'une croissance de +8% et d'une nette amélioration du résultat opérationnel (+22%) en 2016 ainsi que de perspectives 2017 de croissance des

prestations réalisées pour le compte des laboratoires portées par le déploiement des accords signés en 2016 (notamment avec l'AP-HP), le cours d'IntegraGen a connu une tendance haussière à compter de mi-avril 2017 en atteignant environ 3,2€ fin mai 2017.

A compter de cette date, le cours de bourse d'IntegraGen a subi une baisse par paliers en passant d'abord sous la barre des 3€ le 11 juillet 2017, dans un contexte de publication de la croissance du premier semestre 2017, puis des 2,5€ fin juillet 2017, avant de connaître un net rebond temporaire à 2,85€ à l'annonce le 7 septembre 2017 du marquage CE-IVD du kit miRpredX 31-3p²⁰.

Suite à ce rebond, le cours a décroché légèrement dans un contexte de publication fin septembre 2017 des résultats du 1^{er} semestre 2017 avant de connaître une nouvelle hausse pour atteindre 2,8€ mi-octobre 2017 dans la foulée de l'annonce de la publication de données miR-31-3p à Oncotarget, puis 3,1€ début novembre 2017.

Par la suite, IntegraGen a vu son cours connaître une baisse progressive jusque début juin 2018 pour atteindre 1,75€, en dépit du rebond observé en janvier 2018 suite aux annonces ce même mois de la croissance du chiffre d'affaires 2017 (+4%) et de la position de trésorerie à fin 2017 (4,1m€) ainsi que du lancement de deux solutions Big Data permettant l'exploration ultra-performante de données génomiques à large échelle. La publication des résultats annuels 2017 affichant un dynamisme soutenu des prestations de génomique clinique et une amélioration du résultat net n'a pas eu d'effet significatif sur le cours de la Société.

De début juin 2018 à fin juillet 2018, le cours d'IntegraGen a oscillé entre 1,8€ et 2,0€, la Société communiquant entre temps sur une croissance de 17% de son chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2018, avant de connaître une forte hausse et d'atteindre 2,08€ en annonçant que son offre avait été retenu par le GCS SeqOIA pour l'exploitation de sa plateforme de séquençage dans le cadre du Plan France Médecine Génomique 2025.

Après être resté à un niveau proche de 2€ jusque fin septembre 2018 suite à la publication des résultats du 1^{er} semestre 2018 (20 septembre 2018), la Société a vu son cours baisser significativement sur octobre 2018 et atteindre 1,14€ le 31 octobre 2018.

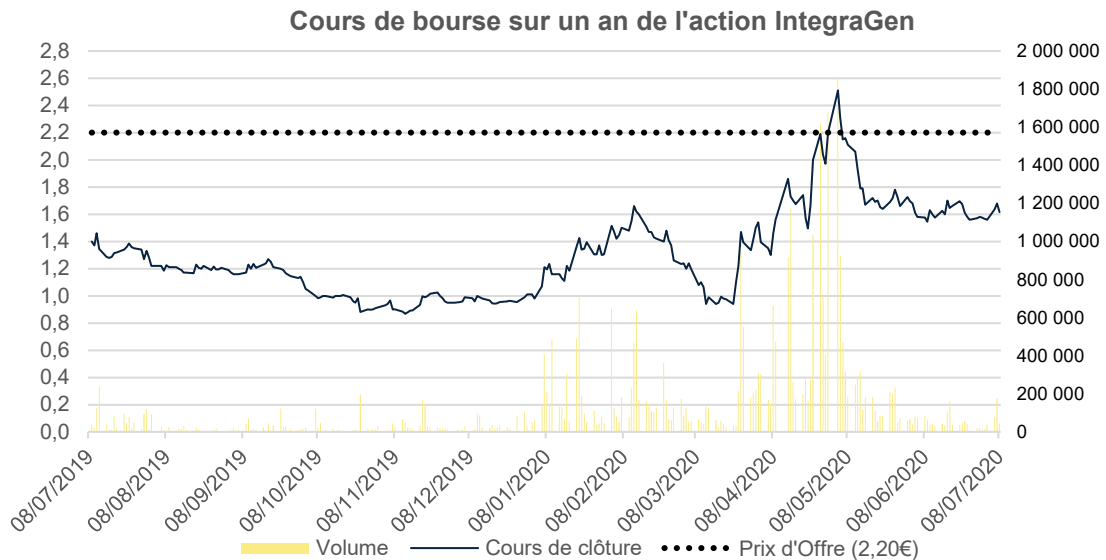
Malgré un rebond courant novembre suite à l'annonce de la collaboration avec Google Cloud pour fournir ses outils d'analyse de données de séquençage à grande échelle aux cliniciens et aux chercheurs, le cours a poursuivi sa baisse jusque fin 2018 pour se rapprocher des 1€.

Début 2019, dans un contexte de publication du chiffre d'affaires 2018 (+11%) et de la position de trésorerie de la Société (4,0m€), la Société a vu son cours fortement progresser pour atteindre 1,8€ mi-janvier 2019 avant de connaître une nouvelle baisse jusqu'au mi-mars 2019 (1,1€).

Par la suite, le cours de la Société a oscillé entre 1,1€ et 1,3€ avant de progresser de nouveau à compter de mi-avril 2019 et franchir les 1,5€, les résultats annuels 2018 publiés faisant état d'une croissance soutenue du chiffre d'affaires (+11%) et d'une nette amélioration du résultat opérationnel (+39%).

Au cours de la dernière année, le cours de bourse d'IntegraGen a évolué comme suit.

²⁰ Test prédictif de la réponse aux traitements anti-EGFR pour les patients atteints d'un cancer colorectal métastatique



Après avoir poursuivi sa progression jusqu'à début mai 2019 à 1,6€, le cours a décroché légèrement pour atteindre 1,3€ avant de fluctuer entre 1,2€ et 1,4€ jusqu'à mi-septembre 2019.

En dépit de la publication fin septembre 2019 des résultats du premier semestre 2019 mettant en exergue une croissance de +15% et une amélioration de la rentabilité avec +31% en EBITDA bien que toujours légèrement déficitaire, le cours a diminué progressivement pour passer sous les 1€ courant octobre 2019 et se rapprocher des 0,9€ fin octobre.

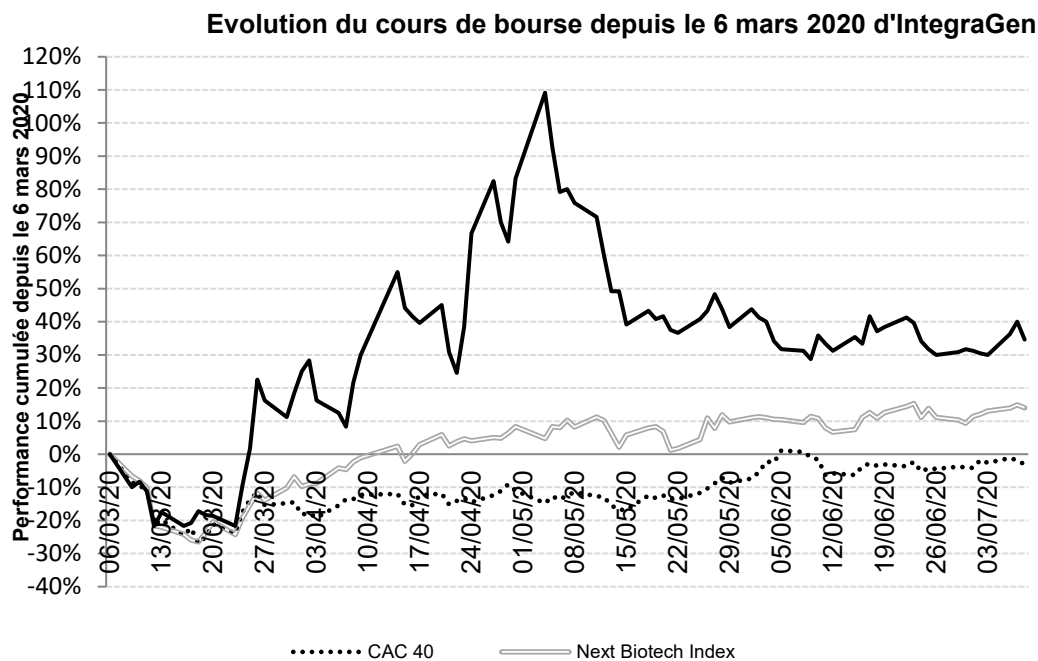
Par la suite, le cours d'IntegraGen est resté à un niveau proche des 1€ jusqu'à début janvier 2020 avant de connaître une progression importante jusqu'à mi-février où il atteignait environ 1,6€, cette hausse intervenant postérieurement à la publication d'un chiffre d'affaires 2019 (8,3m€ soit +20%) en croissance avec une forte hausse des prestations de séquençage, principalement en raison du déploiement de la plateforme de séquençage SeqOIA et des activités avec l'Institut Pasteur et la croissance des ventes de logiciels d'interprétation de données de séquençage, ainsi que la génération de flux de trésorerie opérationnels positifs au second semestre permettant d'afficher un niveau de trésorerie de 2,8m€ à fin décembre 2019.

A compter de mi-février 2020, le cours de la Société a connu une baisse importante en phase avec celle observée sur les marchés boursiers, et ce malgré l'annonce du renouvellement de son accord de partenariat avec l'Institut Pasteur.

Depuis le 6 mars 2020, date précédant les fortes baisses constatées dès le 9 mars 2020 sur les marchés boursiers liées à la conjoncture exceptionnelle (chute du pétrole et coronavirus), l'évolution du cours d'IntegraGen semble dans un premier temps corrélée à la baisse des marchés boursiers ainsi qu'à l'indice Next Biotech²¹ avant de connaître une forte hausse le 26 mars 2020 (+20%) suite à l'annonce de l'accord avec le centre de cancérologie américain Dana Farber Cancer Institute pour l'utilisation de MERCURY™.

Depuis cette date, le cours de bourse d'IntegraGen a connu des évolutions erratiques avec des amplitudes importantes à la hausse mais également à la baisse et décorréées d'une part des annonces de la Société (résultats annuels 2019 le 3 avril 2020) et d'autre part des marchés boursiers et de l'indice Next Biotech comme le témoigne le tableau ci-dessous :

²¹ Indice composé de 47 sociétés biotech européennes cotées à Paris, Bruxelles et Amsterdam comprenant IntegraGen



A l'exception des évolutions observées depuis la survenance du COVID-19 et des spéculations engendrées par cette crise sanitaire notamment sur les titres des sociétés ayant un lien avec le domaine de la santé, les niveaux de cours de bourse historique semblent toutefois liés en partie au regard de nos analyses aux perspectives financières de la Société et aux annonces effectuées par cette dernière.

Le titre IntegraGen reste considéré comme une valeur spéculative pour un certain nombre d'investisseurs ayant pour conséquence des fluctuations importantes du cours de bourse, le cours de clôture ayant notamment progressé rapidement de 1,97€ le 29 avril 2020 à 2,51€ le 4 mai 2020 (2,67€ au plus haut de la journée) suite à la publication d'un article de presse sur un site internet spécialisé²², soit le cours de clôture maximum observé sur la dernière année, avant de retomber à 2,15€ dès le 6 mai 2020. Certains investisseurs ont pu par ailleurs assimiler l'activité d'IntegraGen notamment au regard de son partenariat avec l'Institut Pasteur comme une activité liée au traitement du COVID-19. La volatilité observée sur le titre IntegraGen résulte notamment des incertitudes sur l'impact de cette crise sanitaire et de probables spéculations de certains investisseurs sur les sociétés qui pourraient en tirer profit pour accroître leur activité et augmenter leur rentabilité.

A compter du 8 mai 2020, le cours de bourse d'IntegraGen a d'abord connu une baisse rapide pour s'établir à environ 1,8€ mi-mai avant de poursuivre sa tendance baissière par la suite pour atteindre 1,55€ le 9 juin 2020. Depuis cette date, le cours de bourse d'IntegraGen oscille entre 1,55€ et 1,70€.

Le dernier cours de clôture au 8 juillet 2020, soit la dernière journée d'échanges avant l'annonce au marché du projet d'Offre Publique d'Achat à 2,20€, s'élève à 1,62€.

4.3.2.3 - Calcul des différentes moyennes de cours de bourse

Nous présentons ci-après deux approches des moyennes de cours de bourse :

- Les cours de clôture pondérés par les volumes (les cours de clôtures journaliers pondérés par les volumes journaliers)

²² https://www.genomeweb.com/informatics/integragen-receives-ce-mark-installs-software-dana-farber-cancer-institute?utm_source=addthis_shares#.XrO1AqgzZPb

- Les cours de bourse moyen pondérés par les volumes (la totalité des flux sur la période)

Les tableaux ci-dessous présentent les cours de clôture et cours de bourse moyen pondérés par les volumes à différents horizons sur la base du cours de clôture au 8 juillet 2020, dernier cours précédant la remise de notre rapport et l'annonce au marché du projet d'Offre Publique d'Achat de l'Initiateur au prix de 2,20€.

Cours de clôture pondérés par les volumes

| | €/action | Prime extériorisée ¹ en % |
|---|-------------|--------------------------------------|
| Cours de clôture (le 8 juillet 2020) | 1,62 | 36% |
| CMPV* 20 jours | 1,64 | 34% |
| CMPV* 60 jours | 2,01 | 10% |
| CMPV* 6 mois | 1,74 | 27% |
| CMPV* 9 mois | 1,68 | 31% |
| CMPV* 1 an | 1,65 | 33% |
| <i>Max cours de clôture 1 an</i> | <i>2,51</i> | <i>-12%</i> |
| <i>Min cours de clôture 1 an</i> | <i>0,87</i> | <i>153%</i> |

¹ prime calculée par rapport au prix d'Offre de 2,20€

* Cours de clôture pondéré par les volumes

Source : Euronext, Capital IQ, 08/07/2020

Les différentes moyennes de cours de bourse, s'établissent entre 1,64€ (moyenne 20 jours) et 2,01€ (moyenne 60 jours).

Cours de bourse moyen pondérés par les volumes

| | €/action | Prime extériorisée ¹ en % |
|---|-------------|--------------------------------------|
| Cours de clôture (le 8 juillet 2020) | 1,62 | 36% |
| CMPV* 20 jours | 1,65 | 33% |
| CMPV* 60 jours | 2,05 | 7% |
| CMPV* 6 mois | 1,76 | 25% |
| CMPV* 9 mois | 1,70 | 30% |
| CMPV* 1 an | 1,67 | 32% |
| <i>Max cours moyen 1 an</i> | <i>2,48</i> | <i>-11%</i> |
| <i>Min cours moyen 1 an</i> | <i>0,87</i> | <i>153%</i> |

¹ prime calculée par rapport au prix d'Offre de 2,20€

* Cours moyen pondéré par les volumes

Source : Euronext, Capital IQ, 08/07/2020

Les différentes moyennes de cours de bourse, s'établissent entre 1,65€ (moyenne 20 jours) et 2,05€ (moyenne 60 jours).

Le prix proposé de 2,20€ par action offre des primes sur les différentes moyennes de cours de bourse. Ces primes sont comprises entre 7% (cours moyen journalier pondéré par les volumes 60 jours) et 33% (cours moyen journalier pondéré par les volumes 20 jours). Il offre une prime de 36% sur le cours de clôture au 8 juillet 2020.

Nous retiendrons en synthèse les moyennes 20 jours et 60 jours du cours moyen pondéré par les volumes qui couvrent les périodes les plus récentes et qui intègrent les dernières informations financières et l'environnement macroéconomique dans lequel la Société évolue. Il convient cependant de noter que la moyenne 60 jours intègre fortement, par le biais de la pondération par les volumes, les échanges très importants des journées du 30 avril, 4 et 5 mai 2020 et la forte volatilité observée ces jours-là qui résulte notamment de la publication d'un article sur un site internet spécialisé et des nombreux échanges sur les valeurs liées au domaine de la santé dans

le contexte COVID-19. Nous retiendrons également la référence au cours de bourse spot au 8 juillet 2020 (dernier cours observé avant l'annonce de l'opération).

4.4 - Méthode d'évaluation retenue à titre secondaire

4.4.1 - Méthode des multiples observés sur des sociétés cotées comparables

Cette méthode de valorisation consiste à appliquer aux agrégats de la société IntegraGen les multiples de valorisation observés sur des sociétés cotées ayant des activités similaires.

Cette méthode de valorisation n'a été retenue qu'à titre secondaire car bien qu'ayant des activités proches, dans chacun des segments d'activité identifiés dans lesquels la Société opère, aucune des sociétés des échantillons ne constitue une référence directement pertinente pour la société IntegraGen compte tenu de l'hétérogénéité des différentes sociétés retenues en termes de taille, de croissance et de rentabilité.

Par ailleurs, avec la survenance récente du COVID-19 et ses conséquences économiques et financières multiples, nous constatons une volatilité accrue sur les cours de bourse des sociétés retenues et des incertitudes sur leurs prévisions d'activité, certaines sociétés n'ayant pas encore communiqué sur les impacts du COVID-19 sur leur activité rendant ainsi les prévisions des analystes très incertaines.

Par conséquent, l'application des multiples boursiers prospectifs observés sur les sociétés comparables présente une pertinence limitée. Nous avons néanmoins retenu cette méthode à titre secondaire, les sociétés retenues présentant des activités proches à celles d'IntegraGen et cette méthode étant une référence de valorisation usuelle et connue des investisseurs et actionnaires.

4.4.1.1 - Echantillon des sociétés comparables retenues

IntegraGen est positionnée sur le secteur de l'analyse génomique et fournit en parallèle des logiciels d'assistance à l'interprétation des données (bio-informatique).

L'activité logiciels (software) qui représente 7% du chiffre d'affaires de la Société en 2019 (y compris la ligne de revenus GeCo), devrait voir son poids dans l'activité totale de la Société croître de 2020 à 2022 pour atteindre environ 15% du chiffre d'affaires.

Afin de valoriser la Société par l'approche la plus fine possible, nous avons constitué deux échantillons distincts de sociétés proches intervenant dans chacun des segments d'activité d'IntegraGen (analyse génomique et logiciel). Ils ont été obtenus à partir des analyses et des notes d'analystes que nous avons recueillies au cours de nos travaux.

Le premier échantillon se compose de sociétés opérant principalement dans l'analyse génomique et inclut des sociétés européennes et américaines. Nous avons identifié neuf sociétés que sont Laboratory Corporation of America Holdings, Quest Diagnostics, Eurofins Scientific, Myriad Genetics, Personalis, Eurobio Scientific, MDxHealth, Interpace Biosciences et Genomic Vision.

Le second échantillon se compose de sociétés opérant principalement dans l'activité logiciels (software) et spécialisées dans la bio-informatique et inclut des sociétés européennes et américaines. Nous avons identifié sept sociétés que sont Illumina, Agilent Technologies, Bio-Rad Laboratories, Qiagen, Pacific Biosciences of California, NantHealth et OpGen.

Nous rappelons que concernant les deux échantillons, bien qu'ayant des activités proches aux segments d'activité dans lesquels opèrent IntegraGen, aucune des sociétés de l'échantillon ne

constitue une référence directement pertinente pour la société IntegraGen compte tenu de la taille, de la croissance et de la rentabilité contrastée des différentes sociétés retenues.

4.4.1.1.1 - Echantillon sur le secteur de l'analyse génomique

| Echantillon analyse génomique | Pays | Capitalisation boursière* (en m€) | Chiffre d'affaires 2019 (en m€) |
|--|------------|--------------------------------------|---------------------------------------|
| Laboratory Corporation of America Holdings | Etats-Unis | 14 836 | 10 296 |
| Quest Diagnostics Incorporated | Etats-Unis | 13 558 | 6 885 |
| Eurofins Scientific SE | Luxembourg | 11 024 | 4 563 |
| Myriad Genetics, Inc. | Etats-Unis | 910 | 748 |
| Personalis, Inc. | Etats-Unis | 362 | 58 |
| Eurobio Scientific Société anonyme | France | 93 | 60 |
| MDxHealth SA | Belgique | 73 | 11 |
| Interpace Biosciences, Inc. | Etats-Unis | 19 | 21 |
| Genomic Vision Société Anonyme | France | 20 | 4 |
| Médiane | | 362 | 60 |

Source : Capital IQ

*Moyenne 1 mois au 26/06/2020

Nous avons retenu neuf sociétés comparables à IntegraGen opérant principalement dans l'analyse génomique :

- Laboratory Corporation of America (Etats-Unis) est une société spécialisée dans la prestation de services de diagnostic, ainsi que d'essais génomiques. La société est cotée sur le NYSE²³ et son chiffre d'affaires s'est élevé à 10.296m€ en 2019.
- Quest Diagnostics (Etats-Unis) est une société qui fournit des tests diagnostiques et de services d'information à destination des patients et des professionnels de la santé. La société est cotée sur le NYSE et son chiffre d'affaires s'est élevé à 6.885m€ en 2019.
- Eurofins Scientific (Luxembourg) est une société spécialisée dans le service de la bio-analytique. Elle a renforcé ses activités dans l'analyse génomique avec les acquisitions en 2013 de la société danoise Aros puis en 2017 de la société allemande GATC Biotech. La société est cotée sur Euronext Paris et son chiffre d'affaires s'est élevé à 4.563m€ en 2019.
- Myriad Genetics (Etats-Unis) est une société spécialisée dans le diagnostic moléculaire, en développant et commercialisant des tests de diagnostic moléculaire. La société est cotée sur le Nasdaq et son chiffre d'affaires s'est élevé à 748m€ en 2019.
- Personalis (Etats-Unis) est une société de génomique du cancer. Elle se concentre sur le développement de thérapies en fournissant des données moléculaires sur le cancer et la réponse immunitaire de chaque patient. La société est cotée sur le Nasdaq et son chiffre d'affaires s'est élevé à 58m€ en 2019.
- Eurobio Scientific (France) est une société qui exerce dans le domaine du diagnostic in vitro de spécialités. Elle intervient de la recherche à la commercialisation de tests diagnostiques dans les domaines de la transplantation, de l'immunologie et des maladies infectieuses. La société est cotée sur Euronext Paris et son chiffre d'affaires s'est élevé à 60m€ en 2019.
- MDxHealth (Belgique) est une société qui exerce dans le domaine du diagnostic moléculaire. Elle est spécialisée dans le développement et la commercialisation de tests épigénétiques destinés à améliorer le dépistage des cancers et le traitement des patients

²³ New York Stock Exchange

cancéreux. La société est cotée sur Euronext Brussels et son chiffre d'affaires s'est élevé à 11m€ en 2019.

- Interpace Biosciences (Etats-Unis) est une société spécialisée dans le développement et la commercialisation de tests de diagnostic moléculaire axés principalement sur la détection précoce de cancer. La société est cotée sur le Nasdaq et son chiffre d'affaires s'est élevé à 21m€ en 2019.
- Genomic Vision (France) est une société spécialisée dans le développement de tests de diagnostic des maladies génétiques et d'analyse génomique des cancers. La société est cotée sur Euronext Paris et son chiffre d'affaires s'est élevé à 4m€ en 2019.

4.4.1.1.2 - Echantillon sur le secteur logiciels/software (bio-informatique)

| Echantillon software (bio-informatique) | Pays | Capitalisation boursière* (en m€) | Chiffre d'affaires 2019 (en m€) |
|---|------------|--------------------------------------|---------------------------------------|
| Illumina, Inc. | Etats-Unis | 47 038 | 3 171 |
| Agilent Technologies, Inc. | Etats-Unis | 24 256 | 4 632 |
| Bio-Rad Laboratories, Inc. | Etats-Unis | 12 161 | 2 060 |
| QIAGEN N.V. | Pays-Bas | 8 819 | 1 360 |
| Pacific Biosciences of California, Inc. | Etats-Unis | 502 | 81 |
| NantHealth, Inc. | Etats-Unis | 321 | 86 |
| OpGen, Inc. | Etats-Unis | 27 | 3 |
| Médiane | | 8 819 | 1 360 |

Source : Capital IQ

*Moyenne 1 mois au 26/06/2020

Nous avons retenu sept sociétés comparables à IntegraGen opérant principalement dans la commercialisation de logiciels (software) permettant le traitement de données génétiques (bio-informatique) :

- Illumina (Etats-Unis) est une société spécialisée dans le développement, la fabrication et la commercialisation de systèmes intégrés dédiés à l'analyse de la variation génétique et de la fonction biologique. La société est cotée sur le Nasdaq et son chiffre d'affaires s'est élevé à 3.171m€ en 2019.
- Agilent Technologies (Etats-Unis) est une société spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation d'instruments de mesure de bio-analytiques destinés à identifier, quantifier et analyser les propriétés physiques et biologiques des substances et des produits. La société est cotée sur le NYSE et son chiffre d'affaires s'est élevé à 4.632m€ en 2019.
- Bio-Rad Laboratories (Etats-Unis) est une société qui conçoit, fabrique, vend et supporte des systèmes de tests, des systèmes informatiques, des kits de tests et des contrôles de qualité spécialisés qui servent les laboratoires cliniques sur le marché mondial du diagnostic. La société est cotée sur le NYSE et son chiffre d'affaires s'est élevé à 2.060m€ en 2019.
- Qiagen (Pays-Bas) est une société spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation de solutions permettant l'isolement, la purification ainsi que la manipulation de l'ADN (acide désoxyribonucléique) et de l'ARN (acide ribonucléique). La société est cotée sur le NYSE et son chiffre d'affaires s'est élevé à 1.360m€ en 2019.
- Pacific Biosciences of California (Etats-Unis) est une société spécialisée dans le développement, la fabrication et la commercialisation d'une plateforme intégrée d'analyse génétique. La société est cotée sur le NYSE et son chiffre d'affaires s'est élevé à 81m€ en 2019.

- NantHealth (Etats-Unis) est une société spécialisée dans le cloud dans le domaine de la santé et dispose notamment d'une solution de profilage moléculaire, d'une infrastructure logicielle et matérielle qui intègre la gestion des données des patients, la bio-informatique et la médecine moléculaire, permettant les soins et la pratique clinique. La société est cotée sur le Nasdaq et son chiffre d'affaires s'est élevé à 86m€ en 2019.
- OpGen (Etats-Unis) est une société spécialisée dans le développement de solutions d'information moléculaire pour lutter contre les maladies infectieuses dans le cadre des soins de santé mondiaux. La société est cotée sur le Nasdaq et son chiffre d'affaires s'est élevé à 3m€ en 2019.

4.4.1.2 - Analyse des comparables boursiers

4.4.1.2.1 - Echantillon sur le secteur de l'analyse génomique

Les taux de croissance de chiffre d'affaires et les taux de marge d'EBIT en 2020, 2021 et 2022 des sociétés comparables de cet échantillon sont présentés ci-dessous :

| Echantillon analyse génomique | Croissance du chiffre d'affaires | | | Marge d'EBIT | | |
|--|----------------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| | 2019/2020 | 2020/2021 | 2021/2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| Laboratory Corporation of America Holdings | -1,0% | 8,8% | 3,2% | 13,4% | 15,4% | 15,5% |
| Quest Diagnostics Incorporated | -0,9% | 5,7% | 1,1% | 11,0% | 15,6% | 16,5% |
| Eurofins Scientific SE | 9,9% | 7,5% | 3,9% | 11,2% | 12,5% | 12,7% |
| Myriad Genetics, Inc. | -23,3% | 9,9% | 7,4% | -4,3% | 4,8% | 7,5% |
| Personalis, Inc. | 8,9% | 26,2% | 16,7% | -55,6% | -40,0% | -29,5% |
| Eurobio Scientific Société anonyme | 38,0% | -10,6% | n/c | 12,8% | 7,9% | n/c |
| MDxHealth SA | 146,7% | 29,3% | n/c | -93,3% | -57,1% | n/c |
| Interpace Biosciences, Inc. | 35,5% | 65,1% | 29,3% | -66,9% | -20,6% | 0,9% |
| Genomic Vision Société Anonyme | 303,8% | n/c | n/c | -33,0% | n/c | n/c |
| Médiane | 9,9% | 9,3% | 5,6% | -4,3% | 6,3% | 10,1% |
| IntegraGen* (moyenne 3 ans) | | 10,8% | | | 2,0% | |

*sur la base du chiffre d'affaires analyse génomique d'IntegraGen (hors Software et GeCo)

Source: Capital IQ en date du 26/06/2020

n/c: non communiqué

Le taux de croissance médian de cet échantillon de sociétés comparables est proche de celui d'IntegraGen sur son segment d'analyse génomique (activité d'IntegraGen hors Software & GeCo) sur la période 2020-2022.

Le taux de marge d'EBIT moyen généré par IntegraGen est projeté, à l'exception de l'année 2020, à un niveau inférieur aux taux de marge médians de cet échantillon que nous avons retenu sur la période 2021-2022 étant précisé que le segment analyse génomique représente plus de 80% du chiffre d'affaires de la Société sur cette période.

4.4.1.2.2 - Echantillon sur le secteur logiciels/software (bio-informatique)

Les taux de croissance de chiffre d'affaires et les taux de marge d'EBIT en 2020, 2021 et 2022 des sociétés comparables de cet échantillon sont présentés ci-dessous :

| Echantillon software (bio-informatique) | Croissance du chiffre d'affaires | | | Marge d'EBIT | | |
|---|----------------------------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2019/2020 | 2020/2021 | 2021/2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| llumina, Inc. | -1,9% | 21,2% | 13,4% | 28,7% | 31,4% | 32,4% |
| Agilent Technologies, Inc. | -0,1% | 8,4% | 6,0% | 23,1% | 23,9% | 24,7% |
| Bio-Rad Laboratories, Inc. | -1,8% | 6,6% | 5,2% | 12,7% | 14,3% | 15,2% |
| QIAGEN N.V. | 10,3% | 2,2% | 4,8% | 31,3% | 28,8% | 29,0% |
| Pacific Biosciences of California, Inc. | -9,0% | 74,5% | 13,8% | -141,0% | -74,6% | -42,4% |
| NantHealth, Inc. | -22,5% | 10,0% | 13,6% | -27,4% | -18,6% | -6,9% |
| OpGen, Inc. | 86,0% | 146,8% | n/c | -360,0% | -123,3% | n/c |
| Médiane | -1,8% | 10,0% | 9,7% | 12,7% | 14,3% | 19,9% |
| IntegraGen* (moyenne 3 ans) | | 46,8% | | | 2,0% | |

*sur la base du chiffre d'affaires Software (dont GeCo)

Source: Capital IQ en date du 26/06/2020

n/c: non communiqué

Nous constatons que le taux de croissance médian de cet échantillon de sociétés comparables est inférieur à celui d'IntegraGen sur son segment logiciels (software) sur la période 2020-2022 durant laquelle la Société devrait connaître une croissance plus soutenue.

Le taux de marge d'EBIT moyen généré par IntegraGen est projeté à un niveau inférieur aux taux de marge médians de cet échantillon que nous avons retenu sur la période 2020-2022, étant précisé toutefois que l'activité logiciels représente moins de 20% du chiffre d'affaires de la Société sur cette période.

4.4.1.3 - Multiples obtenus et choix des multiples

Nous avons retenu les multiples :

- de chiffre d'affaires (CA) qui usuellement n'est applicable que si les niveaux de marge observés chez les comparables sont proches et qui par conséquent a une pertinence limitée. Cependant ce multiple reste un multiple de référence dans des secteurs en forte croissance et dont les sociétés ne sont pas toutes bénéficiaires, comme c'est le cas pour IntegraGen. Par conséquent, nous avons décidé de le retenir ;
- d'EBIT qui permet d'extérioriser la rentabilité observée avant impact de la charge financière. Ce multiple a été retenu comme référence compte tenu des différences pouvant exister dans le traitement comptable des frais de R&D et de la faible intensité capitalistique des secteurs de l'analyse génomique et des logiciels (bio-informatique).

Par ailleurs, nous avons retraité, pour les sociétés des deux échantillons publiant en normes IFRS, l'impact de la norme comptable IFRS 16 sur les EBIT des sociétés comparables en cohérence avec les EBIT de la Société sur la même période. En effet, les EBIT qui découlent du plan d'affaires communiqué par le management d'IntegraGen n'intègrent pas l'application de la norme comptable IFRS 16, la Société publiant ses comptes annuels selon les normes comptables françaises. Par conséquent, nous avons réintégré la charge d'intérêt liée aux loyers opérationnels afin d'obtenir, pour les sociétés comparables, un EBIT n'intégrant pas l'application de la norme IFRS 16. De même, nous avons exclu la dette de loyer opérationnelle de la valeur d'entreprise.

Nous avons exclu les multiples :

- d'EBITDA en raison des écarts qui peuvent exister entre les sociétés dans le traitement comptable des frais de recherche et développement et de l'incertitude sur l'intégration ou non par les analystes des retraitements IFRS16 dans leurs prévisions d'EBITDA ;

- de PER (Price to Earnings Ratio) compte tenu des écarts de structure financière entre les sociétés comparables et des éléments de résultats non courants qui peuvent affecter les résultats des sociétés.

Les tableaux suivants récapitulent les multiples de valorisation boursière de l'ensemble des sociétés comparables, respectivement, des échantillons sur le secteur de l'analyse génomique puis sur le secteur du software (bio-informatique).

| Echantillon analyse génomique | VE/CA | | | VE/EBIT | | |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| Laboratory Corporation of America Holdings | 2,0x | 1,8x | 1,8x | 14,8x | 11,8x | 11,4x |
| Quest Diagnostics Incorporated | 2,4x | 2,3x | 2,3x | 22,0x | 14,7x | 13,7x |
| Eurofins Scientific SE | 2,8x | 2,6x | 2,5x | 24,6x | 20,5x | 19,4x |
| Myriad Genetics, Inc. | 1,7x | 1,5x | 1,4x | n/a | 31,5x | 18,7x |
| Personalis, Inc. | 4,0x | 3,2x | 2,7x | n/a | n/a | n/a |
| Eurobio Scientific Société anonyme | 1,1x | 1,3x | n/c | 8,9x | n/a | n/c |
| MDxHealth SA | 2,4x | 1,8x | n/c | n/a | n/a | n/c |
| Interpace Biosciences, Inc. | 0,2x | 0,1x | 0,1x | n/a | n/a | n/a |
| Genomic Vision Société Anonyme | 2,2x | n/c | n/c | n/a | n/c | n/c |
| Médiane | 2,2x | 1,8x | 2,0x | 18,4x | 17,6x | 16,2x |

Source: Capital IQ en date du 26/06/2020

n/a: non applicable

n/c : non communiqué

| Echantillon software (bio-informatique) | VE/CA | | | VE/EBIT | | |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| Illumina, Inc. | 14,5x | 11,9x | 10,5x | 50,5x | 38,1x | 32,5x |
| Agilent Technologies, Inc. | 5,5x | 5,1x | 4,8x | 24,0x | 21,4x | 19,6x |
| Bio-Rad Laboratories, Inc. | 5,7x | 5,4x | 5,1x | 45,3x | 37,7x | 33,6x |
| QIAGEN N.V. | 6,5x | 6,3x | 6,0x | 20,6x | 21,9x | 20,8x |
| Pacific Biosciences of California, Inc. | 5,0x | 2,9x | 2,5x | n/a | n/a | n/a |
| NantHealth, Inc. | 6,6x | 6,0x | 5,3x | n/a | n/a | n/a |
| OpGen, Inc. | 2,9x | 1,2x | n/c | n/a | n/a | n/c |
| Médiane | 5,7x | 5,4x | 5,2x | 34,6x | 29,8x | 26,7x |

Source: Capital IQ en date du 26/06/2020

n/a: non applicable

n/c : non communiqué

Afin de prendre en compte le poids respectif des deux grands segments d'activité d'IntegraGen et de la valorisation de ces activités sur le marché, nous avons déterminé une pondération des multiples médians obtenus pour chaque échantillon afin de définir un multiple médian pondéré.

Au vu du business plan, nous avons constaté que le poids des services génomique correspond à 90% en 2020, 87% en 2021 et 85% en 2022 du chiffre d'affaires total d'IntegraGen. De facto, nous avons constaté que le poids des services software correspond à 10% en 2020, 13% en 2021 et 15% en 2022 du chiffre d'affaires total d'IntegraGen. Par ailleurs, nous avons gardé les mêmes pondérations pour l'EBIT, la Société ne nous ayant pas transmis d'informations relatives à la marge opérationnelle par segment d'activité. Par application, nous obtenons un multiple médian pondéré des activités distinctes de la Société.

| IntegraGen – détermination du multiple médian pondéré | | | | | | |
|---|--------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| En k€ | Chiffre d'affaires | | | EBIT | | |
| | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| Multiple médian services génomique | 2,2x | 1,8x | 2,0x | 18,4x | 17,6x | 16,2x |
| <i>Poids services génomique</i> | 90% | 87% | 85% | 90% | 87% | 85% |
| Multiple médian services software | 5,7x | 5,4x | 5,2x | 34,6x | 29,8x | 26,7x |
| <i>Poids services software</i> | 10% | 13% | 15% | 10% | 13% | 15% |
| Multiple médian pondéré | 2,6x | 2,3x | 2,5x | 20,1x | 19,2x | 17,7x |

4.4.1.4 -Application de la méthode

Nous avons retenu les multiples médians VE / CA et VE / EBIT pour les années 2020, 2021 et 2022, étant entendu que la valeur d'entreprise (VE) correspond à la capitalisation boursière (sur la base d'une moyenne sur les 30 derniers jours de bourse à une date proche du présent rapport) augmentée des dettes financières nettes ajustées consolidées.

La capitalisation boursière moyenne des sociétés composant l'échantillon étant plus élevée que celle de la Société, une décote de taille a été appliquée afin d'obtenir une valorisation plus pertinente par la méthode des multiples. Cette décote s'observe aussi par ailleurs en partie sur notre échantillon.

Cette décote a été estimée à 25% sur la base de nombreuses études empiriques qui existent en la matière et notamment :

- d'une étude réalisée par la CCEF qui a comparé les écarts de multiples d'EBIT des sociétés cotées suivant leur niveau de capitalisation ;
- d'une étude empirique réalisée par Eric-Eugène Grena qui démontre la nécessité d'appliquer une décote en fonction de la taille de nos sociétés comparables. Il compare ainsi le rapport entre la capitalisation de la société à évaluer et la capitalisation moyenne de l'ensemble des sociétés comparables (moyenne des médianes des deux échantillons).

4.4.1.5 -Résultats

Le tableau ci-dessous synthétise les valeurs implicites d'IntegraGen obtenues par la méthode des comparables boursiers.

| Valeur de l'action IntegraGen | | | | |
|-------------------------------------|----------------------------|--------|--------|---------|
| En k€ | Moyenne VE/CA & VE/EBIT | | | Moyenne |
| | 2020 | 2021 | 2022 | |
| Valeur moyenne des capitaux propres | 11 164 | 12 550 | 17 877 | |
| Nombre d'actions | 6 653 | 6 653 | 6 653 | |
| Valeur par action (€) | 1,68 € | 1,89 € | 2,69 € | 2,08 € |

Nous obtenons, en synthèse, une valeur centrale implicite d'IntegraGen, par la méthode des comparables boursiers de 2,08€.

Le prix d'Offre de 2,20€ fait ressortir une prime respective de 5,6% sur la valeur obtenue par cette méthode.

5 - Analyse des éléments d'appréciation du prix d'Offre de l'établissement présentateur

Les travaux et conclusions de l'établissement présentateur sont présentés dans le projet de note d'information de la présente Offre.

Pour apprécier le prix d'Offre, l'établissement présentateur a retenu l'approche suivante pour valoriser les actions IntegraGen :

5.1 - Méthodes d'évaluation écartées :

- Référence aux transactions récentes intervenues sur le capital de la Société ;
- Méthode de l'actif net comptable et de l'actif net réévalué ;
- Méthode des dividendes futurs ;
- Méthode des transactions comparables ;
- Référence aux objectifs de cours ;
- Méthode des comparables boursiers.

Nous avons également écarté ces approches, à l'exception de la méthode des comparables boursiers que nous avons retenu à titre secondaire.

L'établissement présentateur n'a pas retenu cette dernière méthode à cause du manque de suivi des analystes sur les sociétés comparables identifiées, de la présence de nombreuses sociétés américaines dans le secteur d'IntegraGen, de la forte volatilité pendant la période de confinement liée à la crise du COVID-19 ayant entraîné des variations importantes de multiples et l'impact de cette crise sur les prévisions financières jugées difficilement appréhendables. Nous avons pour notre part retenu cette méthode à titre secondaire, cette méthode restant une méthode analogique de référence avec les limites évoquées en 4.4 de notre rapport.

5.2 - Méthodes d'évaluation retenues

- Référence au cours de bourse
- Méthode des flux de trésorerie actualisés

Nous avons également retenu ces méthodes.

Notre approche est décrite dans les parties 4.2, 4.3 et 4.4 de notre rapport.

L'examen des travaux d'évaluation mis en œuvre par l'établissement présentateur nous conduit à formuler les commentaires suivants :

5.2.1 - Référence au cours de bourse

L'établissement présentateur a retenu la référence au cours de bourse à titre principal.

L'établissement présentateur présente le cours moyen pondéré par les volumes sur les 20, 60, 120 et 250 dernières séances boursières avant l'annonce de l'opération au 8 juillet 2020 ainsi que les cours les plus haut et plus bas au cours des 250 dernières séances boursières.

Nous avons retenu, pour notre part, le cours moyen pondéré par les volumes sur les 20 dernières séances et sur les 60 dernières séances boursières ainsi que la référence au cours de clôture (cours spot) au 8 juillet 2020 pour les raisons mentionnées en partie 4.3.2 du présent rapport.

Nous n'avons pas de divergence d'appréciation sur les calculs effectués. Nous considérons au même titre que l'établissement présentateur que la méthode du cours de bourse doit être retenue à titre principal comme expliqué en partie 4.3.2, compte tenu de la forte liquidité du titre et de la part importante du flottant dans le capital de la Société.

5.2.2 - Méthode des flux de trésorerie actualisés

Pour mettre en œuvre cette méthode, l'établissement présentateur a :

- utilisé les prévisions d'exploitation établies par le management de la Société pour les exercices allant du 31 décembre 2020 au 31 décembre 2022 ;
- extrapolé les prévisions d'exploitation établies par le management de la Société selon ses propres hypothèses pour les exercices allant du 31 décembre 2023 au 31 décembre 2025 ;
- calculé une valeur terminale intégrant une marge d'EBITDA de 9,8% à laquelle a été appliqué un taux de croissance à l'infini de 2,0% ;
- actualisé l'ensemble de ces flux au taux de 13,09%. Ce taux correspond au coût moyen pondéré du capital de la Société et intègre un taux sans risque (0,19%), une prime de risque (9,51%) à laquelle est appliqué un coefficient bêta de 1,00, une prime de taille (3,39%) et un gearing cible nul, la Société n'ayant pas vocation à être structurellement endettée ;
- rajouté à la valeur ainsi obtenue un montant du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres de 4.689k€, incluant la trésorerie nette ajustée (2.801k€) et la valeur des déficits fiscaux reportables au 31 décembre 2019 (1.888k€).

La méthode des flux de trésorerie actualisés, telle qu'appliquée par l'établissement présentateur, fait ressortir une valeur de l'action IntegraGen de 1,82€, soit une prime de 20,9% par rapport au prix d'Offre.

La mesure de la sensibilité de la valeur de l'action (hors synergies) à la variation du taux d'actualisation fait ressortir une valeur par action comprise entre 1,72€ (taux d'actualisation de 13,09% et taux de croissance à l'infini de 1,50%) et 1,93€ (taux d'actualisation de 13,09% et taux de croissance à l'infini de 2,50%).

Cette méthode fait également ressortir une valeur des synergies revenant à IntegraGen de 0,18€ par action IntegraGen, induisant une valeur par action de 2,00€, synergies incluses, soit une prime de 9,8% par rapport au prix d'Offre.

L'analyse de sensibilité réalisée par l'établissement présentateur fait ressortir une valeur par action IntegraGen après prise en compte des synergies qui s'établit dans une fourchette de 1,90€ à 2,12€.

Les modalités de mise en œuvre que nous avons retenues pour la méthode des flux de trésorerie actualisés sont proches de celles de l'établissement présentateur en ce qui concerne les éléments du plan d'affaires jusqu'au 31 décembre 2022 et de la période extrapolée jusqu'au 31 décembre 2025 à l'exception de certains points listés ci-après.

Les modalités de mise en œuvre que nous avons retenues divergent de l'établissement présentateur en ce qui concerne :

- les hypothèses de croissance et de marge sur la période extrapolée (2023-2025) ;
- le niveau et l'évolution du BFR ;
- la détermination du flux normatif et de la valeur terminale ;
- le calcul du taux d'actualisation ; et
- le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres.

5.2.2.1 - Croissance du chiffre d'affaires et marge opérationnelle sur la période extrapolée

L'établissement présentateur a retenu sur la période extrapolée une croissance du chiffre d'affaires de l'activité « Software » moins soutenue (16% en moyenne de 2023 à 2025 contre 20% de notre côté) et un chiffre d'affaires de l'activité de séquençage pour le GCS SeqOIA moins élevé à partir de 2024 (année de renouvellement du contrat) avec un chiffre d'affaires représentant environ 70% de celui observé en 2023 et correspondant au minimum garanti au contrat (contre 80% pour notre part).

L'établissement présentateur a par ailleurs retenu une hypothèse moins volontariste concernant le coûts des réactifs à compter de 2024 représentant 40,3% du chiffre d'affaires hors activités de logiciels et consulting (contre environ 39% pour notre part), et la progression des charges externes dès 2023 avec une progression de 2% par an hors charges des activités de logiciels et consulting (contre environ 1% de notre côté) et des charges des activités logiciels et consulting estimées à 15% du chiffre d'affaires (contre environ 14% pour notre part).

5.2.2.2 - Niveau et évolution du BFR

L'établissement présentateur a retenu d'une part un niveau de délai fournisseurs moins élevé que nous et d'autre part une évolution stable des produits constatés d'avance tandis que nous considérons que ces dernières sont amenées à progresser tout au long du plan d'affaires en cohérence avec la hausse de l'activité.

5.2.2.3 - Horizon du plan d'affaires, flux normatif et valeur terminale

L'établissement présentateur a retenu comme horizon l'exercice 2025 (horizon au 31 décembre 2025), sa période d'extrapolation intégrant un ralentissement progressif de la croissance pour atteindre 2,0% à l'infini. Il a également retenu une marge d'EBITDA normative de l'ordre de 9,8% (hors synergies).

Nous avons, pour notre part, également retenu un taux de croissance à l'infini proche de 2,0% mais une marge d'EBITDA normative de 11,1%²⁴ (hors synergies).

5.2.2.4 - Détermination du taux d'actualisation

L'analyse des approches respectives fait apparaître les divergences suivantes quant à l'estimation du coût moyen pondéré du capital :

| Calcul du CMPC | | | | | |
|--------------------------------------|----------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------|
| | Etablissement présentateur | | Expert indépendant | | Moyenne |
| | | | Court terme | Long terme | |
| Taux sans risque | 0,19% | (1) | -0,04% | 0,25% | |
| Prime de risque du marché | 9,51% | (2) | 8,66% | 8,34% | |
| Bêta désendetté | 1,00 | (3) | 1,00 | 1,00 | |
| D/E | 0% | (4) | 0% | 0% | |
| Bêta réendetté | 1,00 | (5) | 1,00 | 1,00 | |
| Prime de taille | 3,39% | (6) | 4,2% | 4,2% | |
| Coût des fonds propres | 13,09% | (7) | 12,83% | 12,79% | |
| D/(D+E) | 0% | | 0% | 0% | |
| E/(D+E) | 100% | | 100% | 100% | |
| Coût moyen pondéré du capital | 13,09% | | 12,83% | 12,79% | 12,81% |

(1) Oddo BHF Securities (moy. 6 mois au 24/06/2020)

(2) Prime de risque Europe établie par Oddo BHF Securities (moy. 6 mois au 24/06/2020)

(3) Bêta sectoriel Damodaran - Healthcare Information and Technology (Europe)

(4) Gearing IntegraGen

Sources de l'établissement présentateur, nos sources étant précisées dans la partie 4.3.1.5 du présent rapport

(5) Formule de Hamada

(6) Duff & Phelps (Ibbotson) - 2019

(7) Formule du MEDAF

Les écarts observés proviennent d'une part des sources de marché utilisées et d'autre part des horizons temporels considérés pour la détermination des différents paramètres comme le montre le tableau ci-dessus.

²⁴ 10,7% hors CII

Le taux d'actualisation retenu par l'établissement présentateur (13,09%) est, au final, légèrement supérieur à celui que nous avons retenu (12,81%) et reste cohérent.

Enfin, l'établissement présentateur a actualisé les flux de trésorerie issus des synergies à un taux de 14,09%, correspondant au taux d'actualisation de 13,09% auquel a été ajouté une prime spécifique de 1,0% destinée à refléter le risque supplémentaire relatif à la réalisation des synergies. Nous n'avons pas retenu, pour notre part, de prime spécifique.

5.2.2.5 - Détermination du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

L'établissement présentateur a retenu pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres un montant de trésorerie nette ajustée de 4.689k€ au 31 décembre 2019 intégrant la trésorerie au 31 décembre 2019 (2.807k€), la trésorerie nette de la filiale américaine IntegraGen Inc. (28k€), la dette financière au 31 décembre 2019 (289k€), la provision pour un litige suite à un contrôle fiscal (162k€), la provision pour un litige social (70k€), les produits de cession de l'activité diagnostic (57k€), la trésorerie liée à l'exercice des instruments dilutifs dans la monnaie (37k€), le montant des créances fiscales au 31 décembre 2019 (392k€) et la valeur actualisée des déficits fiscaux reportables (1.888k€).

Nous avons retenu un passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres de 3.927k€ (hors synergies) au 31 décembre 2019 comme précisé dans la partie 4.3.1.7 du présent rapport.

L'écart porte principalement sur :

- l'avance versée par le GCS SeqOIA en 2018 qui constitue une dette et qui s'élève au 31 décembre 2019 à 939k€, qui a été traitée directement dans les flux de trésorerie disponibles par l'établissement présentateur tandis que nous l'avons considéré comme un élément de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres pour les raisons expliquées en 4.1.2 du présent rapport ;
- la provision pour litige suite à un contrôle fiscal (162k€), que nous n'avons pas pris en compte pour les raisons expliquées en 4.1.2 du présent rapport.

5.2.2.6 - Synergies résultant du rapprochement entre l'Initiateur et la Société

L'établissement présentateur a également valorisé, par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et indépendamment du plan d'affaires établi par le management d'IntegraGen, les synergies revenant à IntegraGen liées au rapprochement avec OncoDNA.

L'établissement présentateur a valorisé ces synergies sur la base des paramètres suivants :

- Des synergies et une création de valeur attribuable à IntegraGen de 137k€ en 2021, de 221k€ en 2022 et de 308k€ à partir de 2023, ainsi qu'un coût de 250 k€ pour IntegraGen en 2020 en raison des frais estimés dans le cadre de la présente Offre ;
- L'établissement présentateur valorise ces synergies avec un coût du capital de 14,09% incluant une prime de 1,0% par rapport au coût du capital d'IntegraGen pour refléter le risque complémentaire lié à la réalisation de ces synergies.

In fine, l'établissement présentateur valorise les synergies à 0,18€ par action induisant une valeur par action de 2,00€.

Les modalités de mise en œuvre que nous avons retenues pour la valorisation des synergies diffèrent légèrement de celles utilisées par l'établissement présentateur sur la prise en compte d'une prime spécifique de 1% dans la détermination du coût du capital pour la valorisation des

synergies par l'établissement présentateur tandis que nous retenons le coût moyen pondéré du capital déterminé pour la société IntegraGen.

5.2.2.7 - Conclusion sur la méthode des flux de trésorerie actualisés

La valeur centrale, dans le cas du plan d'affaires hors synergies, extériorisée par l'établissement présentateur ressort à 1,82€ et se situe en deçà de notre valeur (1,98€). Cet écart résulte des différents points évoqués ci-avant et notamment de la divergence des hypothèses de croissance et de marge sur la période extrapolée (2023-2025) et sur le flux normatif, ainsi que le traitement que nous avons retenu concernant le niveau de BFR sur la durée du plan d'affaires et de la période extrapolée.

La valeur des synergies, extériorisée par l'établissement présentateur atteint 0,18€ et se situe ainsi en deçà de la valeur déterminée par nos soins (0,23€ par différence entre les deux valeurs déterminées pour IntegraGen tel que présenté en partie 4.3.1). Cet écart résulte des points évoqués ci-dessus et notamment de la prise en compte par l'établissement présentateur d'une prime spécifique de 1% dans la détermination du coût du capital.

Il convient de noter en synthèse que les valeurs obtenues par l'établissement présentateur sont légèrement inférieures à celles extériorisées par nous-même.

6 - Analyse des accords connexes à l'Offre

6.1 - Analyse des accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre

Nous comprenons que des accords connexes à l'Offre ont été conclus entre l'Initiateur de l'Offre et la Société d'une part et les dirigeants de la Société d'autre part. Nous avons analysé les accords suivants :

- le Tender Offer Agreement (accord relatif à l'Offre) conclu entre OncoDNA et IntegraGen le 8 juillet 2020,
- l'accord préliminaire conclu le 27 juin 2020 entre OncoDNA et IntegraGen reprenant les principaux termes (*binding agreement*) du contrat de licence (*Licensing and Services Agreement*) relatif au logiciel Mercury et ses avenants du 3 et 7 juillet 2020 ainsi que le contrat de licence (*Licensing and Services Agreement*) conclu le 31 juillet 2020,
- l'offre de prestations de services (*Service offer*) transmise par IntegraGen et acceptée par OncoDNA le 2 juillet 2020,
- l'accord de gouvernance (*Governance Agreement*) conclu le 4 septembre 2020 entre OncoDNA et IntegraGen ;
- les engagements d'apport à l'Offre issus de l'accord relatif aux actions d'IntegraGen conclu le 8 juillet 2020 entre Bernard Courtieu et OncoDNA et des accords relatifs aux BSA 2018-2 IntegraGen conclus le 8 juillet 2020 entre les titulaires de BSA 2018-2 et OncoDNA,
- l'option de vente des BSA 2015 des porteurs de ces mêmes BSA 2015 issue des accords relatifs aux BSA 2015 IntegraGen conclu le 8 juillet 2020 entre les titulaires de BSA 2015 et OncoDNA,
- l'offre de collaboration transmise par OncoDNA à Bernard Courtieu (Président Directeur Général d'IntegraGen) le 8 avril 2020 sous réserve du succès de la présente Offre,

- le nouvel avenant au contrat de travail de Laurence Riot-Lamotte (Directeur Administratif & Financier d'IntegraGen) en date du 3 juillet 2020 sous réserve du succès de la présente Offre.

6.1.1 - Analyse du Tender Offer Agreement conclu entre OncoDNA et IntegraGen

Nous avons analysé le Tender Offer Agreement (accord relatif à l'Offre) conclu entre OncoDNA et IntegraGen le 8 juillet 2020.

Au titre de cet accord, l'Initiateur et la Société se sont engagés réciproquement dans le cadre de la préparation de la documentation relative à l'Offre et de la réalisation de l'Offre.

Le Tender Offer Agreement inclut notamment :

- les termes de l'Offre incluant le prix d'Offre proposé par l'Initiateur de 2,20€ par action de la Société, les titres visées ou non par l'Offre et plus généralement les conditions dans lesquelles l'Initiateur procéderait à l'Offre ;
- les engagements réciproques de l'Initiateur et de la Société relativement à l'Offre notamment en matière de dépôt de documents et l'obligation pour la Société de réunir un Conseil d'Administration délivrant un avis motivé quant à l'intérêt de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés ;
- les engagements de coopération pour obtenir l'autorisation ou la décision du Ministère de l'Economie et des Finances stipulant que l'Offre Publique d'Achat est exclue du régime FIC (contrôle des investissements étrangers) ;
- les engagements de la Société concernant la notification de changement de contrôle aux tiers avec lesquels la Société a conclu des contrats afin que ces derniers renoncent à tout droit de résiliation dont ces tiers disposeraient en cas de changement de contrôle de la Société ;
- des engagements de conduite des activités de la Société dans le cours normal des affaires ;
- des intentions concernant la gouvernance de la Société en cas de succès à l'Offre d'une part, et la mise en place d'un mécanisme incitatif (bonus et/ou attribution gratuite d'actions) au profit d'un nombre limité de cadres clés de la Société d'autre part, dont le paiement serait soumis à une réussite de l'intégration opérationnelle des deux sociétés, pour des montants qui seraient alignés avec la pratique de marché pour des sociétés similaires, et sous déduction de tout autre bonus conventionnel éventuel lié au résultat de l'opération ;
- des engagements de confidentialité et d'annonce commune de l'Offre ;
- une clause de non-sollicitation de la part des représentants de la Société et un engagement de communication de la Société à l'Initiateur en cas d'offre supérieure provenant d'un tiers ;
- les conditions de résiliation du Tender Offer Agreement, ce dernier prévoyant notamment d'une part, une indemnité de résiliation forfaitaire (à titre de clause pénale) due par la Société de 300.000 euros si l'accord est résilié par l'Initiateur ou la Société en raison d'une recommandation contraire du Conseil d'Administration de la Société ou si ce dernier approuve une offre supérieure de la part d'un tiers, en considérant les coûts et le temps investis par l'Initiateur pour la transaction envisagée, et d'autre part, des indemnités de résiliation forfaitaire dues par l'Initiateur respectives de 300.000 euros (à titre de clause pénale) si l'Offre n'a pas reçu le visa de l'AMF au plus tard le 31 décembre 2020 et 150.000 euros si l'Offre n'est pas déposé auprès de l'AMF au plus tard le 13 juillet 2020 ;
- des déclarations et garanties limitées.

Nous comprenons que le Tender Offer Agreement a pour but de définir les termes et conditions de l'Offre amicale et volontaire. Les engagements pris par l'Initiateur et par la Société sont usuels dans ce type de transaction.

L'examen des termes du Tender Offer Agreement ainsi que les différents engagements pris dans le cadre de cet accord ne fait pas apparaître de clause qui remettrait en cause l'équité du prix d'Offre.

6.1.2 - Analyse de l'accord préliminaire et du contrat de licence relatif au logiciel Mercury conclu entre OncoDNA et IntegraGen

Nous avons analysé l'accord préliminaire conclu le 27 juin 2020 entre OncoDNA et IntegraGen (et ses avenants du 3 et 7 juillet 2020 prolongeant l'engagement des parties du 3 au 7 juillet 2020 puis 7 au 8 juillet 2020), cet accord reprenant les principaux termes (*binding agreement*) du contrat de licence (*Licensing and Services Agreement*) relatif au logiciel Mercury et conditionné à la signature par les parties du Tender Offer Agreement. Nous avons également analysé le contrat de licence (*Licensing and Services Agreement*) conclu entre OncoDNA et IntegraGen le 31 juillet 2020 et se substituant à l'accord préliminaire du 27 juin 2020.

A travers la signature d'un accord préliminaire puis d'un contrat, l'Initiateur et la Société souhaitent conclure un accord de licence permettant à OncoDNA :

- de créer une solution groupée unique (ci-après la « Solution ») qui combine les caractéristiques du logiciel Mercury permettant de générer un fichier VCF, et une interface de programmation d'applications (API) permettant le transfert de fichiers VCF dans le logiciel OncoKDM d'OncoDNA pour une utilisation dans le domaine de l'oncologie ;
- de permettre à OncoDNA d'utiliser commercialement la Solution ;
- de demander à IntegraGen la personnalisation de composants du logiciel Mercury et/ou de l'API pour des clients spécifiques.

Au titre de cet accord, OncoDNA sera facturé par IntegraGen :

- de frais de licence comprenant un montant annuel fixe de 50.000€ (intégrant la maintenance, les mises à jours régulières et les services de support) et de redevances fonction du prix de vente de la Solution de 25% sur les ventes en France et 20% dans le reste du monde avec des minimums permettant de couvrir les coûts et assurer une marge raisonnable pour IntegraGen ;
- d'un montant fixe et non récurrent de 15.000€ pour la création et le développement de l'API correspondant aux services de développement ;
- de frais de développements pour les services de personnalisation du logiciel de Mercury à hauteur de 100€ par heure, sur la base d'un budget convenu par client, mutuellement accepté à la commande.

Nous comprenons que les redevances qui seraient perçus par la Société au titre de ce contrat, qui dépendent des ventes de la Solution par OncoDNA, ne peuvent pas faire l'objet d'une estimation précise à ce stade. En effet, les ventes prévisionnelles de cette Solution par OncoDNA ne sont pas connues à ce jour par les parties (OncoDNA et IntegraGen), ce qui ne permet pas d'estimer de manière précise les redevances à percevoir par la Société. Nous comprenons par ailleurs que celles-ci ne seraient pas significatives à l'échelle des revenus d'IntegraGen.

Cet accord, qui ne dépend pas du succès de l'Offre, est effectif à compter du jour de la signature du Tender Offer Agreement et restera en vigueur pendant trois ans à compter de la fin de l'année de signature du Tender Offer Agreement. Après ce terme initial, l'accord sera renouvelé tacitement et successivement pour des durées d'un an.

Les engagements pris par l'Initiateur et la Société sont usuels dans ce type d'accord de licence.

L'examen des termes de cet accord de licence ne fait pas apparaître de clause qui remettrait en cause l'équité du prix d'Offre.

6.1.3 - Analyse de l'offre de prestations de services transmise par IntegraGen et acceptée par OncoDNA

Nous avons analysé l'offre de prestations de services (*Service offer*) transmise par IntegraGen et accepté par OncoDNA le 2 juillet 2020, portant sur la prestation de services de séquençage d'exome et de transcriptome.

Au titre de cet offre, IntegraGen s'engage à fournir à OncoDNA des services de séquençage (exome et transcriptome) aux prix et conditions définis dans l'offre pour les différents services concernées, une remise (discount) de 15% étant accordée à OncoDNA sur le prix de marché pratiqué par IntegraGen. Cette remise se situe à des niveaux légèrement supérieurs au niveau de base fixé dans l'offre si les services de séquençages sont envoyés par lot (en un seul envoi) de 30 échantillons (18%) et pour des lots de 50 échantillons (20%).

Etant donné l'évolution rapide des techniques de séquençage et de la technologie, IntegraGen accepte de suivre et d'adapter ses prix de marché, sur une base annuelle ou plus tôt si OncoDNA le demande conformément aux conditions de marché et l'environnement du séquençage de nouvelle génération.

OncoDNA accepte de ne pas fournir ou promouvoir les services de séquençage en France, seul pays dans lequel IntegraGen opère des prestations de séquençage à ce jour.

Cet offre qui a été acceptée par OncoDNA ne dépend pas du succès de l'Offre sera lié à un contrat de prestation de services (*Service contract*) à conclure a posteriori entre les parties. Le contrat de prestations de services est effectif à compter du jour de la signature de l'offre (2 juillet 2020) et restera en vigueur pendant trois ans. Après ce terme initial, l'accord sera renouvelé tacitement et successivement pour des durées d'un an.

Les engagements pris par l'Initiateur et la Société et le niveau de remise pratiqué sont usuels dans ce type de contrat de prestations de service, la remise accordée sur le prix de marché permettant de rémunérer le distributeur de la prestation de service (l'Initiateur dans le cas présent) et correspondant à une marge de distribution. Cet accord est en conséquence assimilable à un contrat de distribution des services d'IntegraGen destinés à des clients d'OncoDNA situés dans des pays étrangers (hors France) et dans lesquels IntegraGen n'opère pas actuellement.

L'examen des termes de cet offre de prestations de services ne fait pas apparaître de clause qui remettrait en cause l'équité du prix d'Offre.

6.1.4 - Analyse de l'accord de gouvernance conclu entre OncoDNA et IntegraGen

Nous avons analysé l'accord de gouvernance (Governance Agreement) conclu le 4 septembre 2020 entre OncoDNA et IntegraGen.

Le Conseil d'Administration d'IntegraGen a proposé à l'Assemblée Générale d'IntegraGen devant se tenir le 17 septembre 2020 les nominations comme administrateurs de Jean Stéphane à condition qu'OncoDNA détienne à cette date au moins 10% du capital d'IntegraGen et d'Alain Declercq à condition qu'OncoDNA détienne à cette date au moins 25% du capital d'IntegraGen, avec prise d'effet à compter du 31 octobre 2020.

Au titre de cet accord, les parties sont convenues que :

- le Conseil d'Administration d'IntegraGen soutient la nomination de Jean Stéphane et d'Alain Declercq comme administrateurs à l'Assemblée Générale du 17 septembre 2020 et que Jean Stéphane doit être proposé, pour la durée de son mandat comme administrateur, comme Président du Conseil d'Administration au prochain Conseil d'Administration suivant l'Assemblée Générale du 17 septembre 2020 avec prise d'effet au 31 octobre 2020 ;

- Au cas où un des représentants d'OncoDNA cesse d'être administrateur d'IntegraGen pour n'importe quel raison (autre qu'une révocation décidée par l'Assemblée Générale des actionnaires), la nomination d'un successeur proposé par OncoDNA doit être soumise, à la prochaine réunion du Conseil d'Administration si les conditions de cooptation sont réunies et/ou à la prochaine Assemblée Générale des actionnaires, et le Conseil d'Administration doit soutenir cette résolution du moment qu'OncoDNA dispose d'au moins un représentant au Conseil d'Administration tant qu'il détient au moins 10% du capital d'IntegraGen et deux représentants tant qu'il détient 25% du capital (l'un d'entre eux étant le Président du Conseil d'Administration);
- OncoDNA s'engage à voter les résolutions soumises à l'Assemblée Générale du 17 septembre 2020 conformément aux recommandations formulées par le Conseil d'Administration dans son rapport aux actionnaires ;
- A condition qu'OncoDNA détienne au moins 25% du capital d'IntegraGen, l'utilisation par IntegraGen d'une délégation liée à un programme de rachat d'actions ou ayant pour effet d'augmenter ou réduire le capital d'IntegraGen, attribuée en assemblée générale doit être autorisé au préalable par le Conseil d'Administration, cette décision nécessitant le vote positif d'au moins un représentant d'OncoDNA. Il est précisé que ces délégations ne peuvent être utilisées par IntegraGen avant le début du mandat des représentants d'OncoDNA.

Les termes de cet accord seront effectifs durant 2 ans compter de la date de signature de cet accord, avec un renouvellement tacite pour des périodes de 1 an.

Cet accord sur la gouvernance future d'IntegraGen, qui n'a pas d'implication économique, ne fait pas apparaître de complément de prix et/ou de clause qui remettrait en cause l'équité du prix d'Offre.

6.1.5 - Analyse des engagements d'apport à l'Offre

Des engagements d'apport à l'Offre ont été pris par certains actionnaires ou porteurs de BSA qui se sont engagés à exercer leur BSA préalablement à l'Offre. Dans ce cadre, nous avons analysé :

- L'engagement d'apport à l'Offre de Bernard Courtieu (Président Directeur Général de la Société) issu de l'accord relatif aux actions IntegraGen en date du 8 juillet 2020, complété par un courrier en date du 4 septembre 2020 ;
- L'engagement d'apport des porteurs de BSA 2018-2 (des administrateurs de la Société autres que Bernard Courtieu) des actions obtenues par l'exercice des BSA issu des accords relatifs aux BSA IntegraGen en date du 8 juillet 2020.

Bernard Courtieu s'est engagé avec l'Initiateur, aux termes d'un contrat conclu en date du 8 juillet 2020, à apporter à l'Offre (avant la clôture de la première période d'Offre) l'intégralité des actions qu'il détient dans la Société à la date du présent rapport, à l'exception des 30.888 AGA CEO 2019 qui font l'objet d'un engagement de conservation jusqu'au 15 février 2021 et ne seront pas apportés à l'Offre comme confirmé expressément par courrier de Bernard Courtieu en date du 4 septembre 2020, soit 30.737 actions apportés à l'Offre ; ainsi que l'intégralité des actions qu'il viendrait à détenir le cas échéant en cas d'exercice des 120.000 BSPCE donnant droit à autant d'actions de la Société.

Il s'est également engagé en cas de succès de l'Offre, à apporter à l'Offre réouverte l'intégralité des actions qu'il recevrait conformément au plan d'AGA 2018 qui auront été émises en sa faveur en raison du changement de contrôle de la Société, à savoir 15.211 actions supplémentaires.

Par ailleurs, les porteurs de BSA 2018-2 se sont engagés, aux termes de contrats en date du 8 juillet 2020 conclus avec l'Initiateur, à exercer leurs BSA 2018-2 (20.000 au total) et à apporter à l'Offre les actions ainsi obtenues, soit 20.000 actions au total.

Ces engagements ont été pris dans le cadre du projet de rapprochement entre IntegraGen et l'Initiateur de l'Offre. En cas de réalisation, les apports seront effectués au prix d'Offre (de 2,20€ par action IntegraGen). Ces engagements sont donc conclus au même prix proposé à tous les actionnaires d'IntegraGen.

L'analyse de ces engagements ne fait pas apparaître de complément de prix et/ou de clause qui remettrait en cause l'équité du prix d'Offre.

6.1.6 - Analyse de l'option de vente des BSA 2015 à l'Initiateur

Les accords relatifs aux BSA 2015 IntegraGen intègre une option de vente des BSA 2015 à l'Initiateur au profit des deux titulaires de BSA 2015 (administrateurs autres que Bernard Courtieu) qui détiennent chacun 10.000 BSA 2015.

Au titre de ces accords, l'Initiateur s'engage irrévocablement, en cas de succès de l'Offre, à acquérir les BSA 2015 auprès des titulaires si ces derniers en font la demande, pour un prix unitaire de 0,30€ par BSA correspondant à leur prix de souscription en 2015, soit un prix total de 3.000€ pour chacun des deux titulaires de BSA 2015.

Les titulaires acceptent le bénéfice de l'option de vente, et pourront, à leur seule et entière discrétion, choisir d'exercer l'option de vente dans les conditions mentionnés dans l'accord.

L'option de vente pourra être exercée à tout moment par les titulaires à compter de l'annonce par l'AMF que l'Offre connait une suite positive, et ce jusqu'au dixième jour suivant la publication des résultats de l'Offre.

L'option de vente sera automatiquement caduque si l'Offre n'est pas déposée par l'Initiateur à l'AMF avant le 13 juillet 2020 ou l'Initiateur renonce définitivement et irrévocablement à l'Offre (en ce compris s'il décide de ne pas surenchérir à une offre concurrente ou pour des raisons réglementaires).

Cette option de vente constitue une promesse unilatérale d'achat de la part de l'Initiateur aux porteurs de BSA 2015. Cette promesse d'achat est faite sur la base d'un prix de 0,30€ qui correspond au prix de souscription auquel ont été souscrits ces BSA 2015, étant précisé que leur prix d'exercice est de 5,84€ et que les BSA 2015 ne sont donc pas dans la monnaie. L'option de vente porte ainsi au total sur un maximum de 6.000€ pour l'ensemble des 20.000 BSA 2015.

L'analyse de cet engagement de la part de l'Initiateur auprès de titulaires de BSA qui sont des administrateurs ne fait pas apparaître de complément de prix et/ou de clause qui remettrait en cause l'équité du prix d'Offre.

6.1.7 - Analyse de l'offre de collaboration transmise au Président Directeur Général de la Société

Une lettre d'offre a été transmise le 8 avril 2020 par OncoDNA à Bernard Courtieu, Président Directeur Général de la Société.

Cette lettre d'offre porte sur le poste qu'occuperait ce dernier au sein d'OncoDNA et de la Société et les conditions de sa rémunération.

Les termes de cette offre de collaboration intègrent notamment une répartition des activités professionnelles de celui-ci à hauteur de 30% au profit d'OncoDNA en Belgique et à hauteur de 70% au profit d'IntegraGen en France et la signature d'un contrat de travail à temps partiel conclu directement avec OncoDNA pour ses activités au sein d'OncoDNA et un nouveau mandat adapté (en remplacement du mandat actuel existant) pour ses activités au sein d'IntegraGen.

La rémunération annuelle fixe et variable globale reçue par Bernard Courtieu de la part d'OncoDNA et de la Société serait équivalente à celle qu'il percevait en 2019 au sein d'IntegraGen, la ventilation de cette rémunération annuelle fixe (non conditionnelle) et variable (conditionnelle) étant effectuée à proportion de ses activités professionnelles.

Les termes de l'offre intègrent également à l'entrée en service de Bernard Courtieu chez OncoDNA une attribution (unique en 2020 et de manière non récurrente) de droits de souscription offerts par OncoDNA pour l'activité prestée à son profit en Belgique. Ces droits de souscription lui donneront la possibilité de souscrire à terme et selon les conditions et modalités prévues dans le Plan 2020 à des actions OncoDNA dont le prix d'exercice équivaut à la valeur réelle actuelle d'une action OncoDNA déterminée et telle que mentionnée dans la lettre.

Les termes de l'offre de collaboration intègrent également la prise en charge de ses frais de déplacement.

Par ailleurs, nous avons analysé le procès-verbal du comité de rémunération de la Société qui s'est tenu le 5 décembre 2019 relatif à la rémunération du Président Directeur Général d'IntegraGen et qui approuve que ce dernier percevra en totalité la partie variable de sa rémunération prévue pour l'année 2020 en cas d'offre publique d'achat et ce indépendamment de la réalisation des objectifs relatifs à l'année 2020 qui lui ont été assignés.

La lecture de cette lettre d'offre de collaboration transmise au Président Directeur Général de la Société ne fait pas apparaître d'avantages particuliers qui seraient accordés à celui-ci, ce dernier bénéficiant d'un niveau de rémunération similaire à celui qu'il percevait actuellement au sein d'IntegraGen. Le succès de la présente Offre lui assure toutefois de percevoir l'intégralité de la part variable de sa rémunération pour l'année 2020.

La participation au Plan 2020 de droits de souscription d'actions OncoDNA est réalisée dans des proportions et conditions qui n'appellent pas de commentaires particuliers de notre part.

En conclusion, l'offre de collaboration organise l'intégration de Monsieur Bernard Courtieu au sein de la société OncoDNA envisagée sous réserve de l'Offre. L'ensemble des éléments de rémunération proposés semble cohérent avec la politique actuelle pratiquée par l'Initiateur ainsi qu'avec le poste proposé au niveau d'IntegraGen et d'OncoDNA.

L'analyse de cet accord ne fait donc pas apparaître de complément de prix et/ou de clause qui remettrait en cause l'équité du prix d'Offre, Monsieur Bernard Courtieu n'étant, par ailleurs, pas un actionnaire « majoritaire » et détenant à notre connaissance à la date du présent rapport 61.625 actions IntegraGen, soit 0,93% du capital et des droits de vote de la Société.

6.1.8 - Avenant au contrat de travail du Directeur Administratif & Financier de la Société

Dans le cadre des négociations ayant amené le Conseil d'Administration à examiner les offres d'acquisition et afin d'assurer que la salariée fournisse ses meilleurs efforts pour la concrétisation d'une telle acquisition, des avenants au contrat de travail de Laurence Riot-Lamotte, Directeur Administratif & Financier, ont été signés le 31 janvier 2018 puis le 24 janvier 2019.

Un Conseil d'administration d'IntegraGen s'est tenu le 5 mai 2020 et a approuvé le fait qu'un nouvel avenant au contrat de travail du Directeur Administratif & Financier (qui remplacerait celui de janvier 2018) soit rédigé.

Ce nouvel avenant au contrat de travail de la salariée a été conclu le 3 juillet 2020 entre Laurence Riot-Lamotte et la Société, ses stipulations ne s'appliquant qu'en cas de réussite de l'Offre.

Ce nouvel avenant prévoit :

- qu'en cas de la réussite de la présente Offre, elle percevrait sa prime prévue pour l'année 2020 ainsi qu'une prime exceptionnelle suivant la date de publication par l'AMF des résultats de l'opération (ci-après « le closing de l'opération ») ;
- et que par ailleurs, en cas de rupture du contrat du fait de la Société, dans les 12 mois suivant le closing de l'opération, une indemnité représentant 10 mois de revenus de l'année 2019, ainsi que le financement d'une prestation d'outplacement pour un montant qui ne serait pas supérieur à 15.000€.

La lecture de cet avenant au contrat de travail du Directeur Administratif & Financier ne fait pas apparaître d'avantages à la salariée concernée et/ou de clause qui remettrait en cause l'équité du prix d'Offre, Madame Laurence Riot-Lamotte n'étant par ailleurs pas actionnaire d'IntegraGen.

6.2 - Conclusion

Les accords analysés ci-dessus sont concomitants au lancement de l'Offre Publique d'Achat.

En conclusion, l'analyse des accords connexes à l'Offre ne fait pas apparaître d'éléments qui constitueraient un complément de prix et/ou qui remettraient en cause l'équité du prix d'Offre.

7 - Analyse des observations écrites d'actionnaires

7.1 - Présentation des arguments développés dans les observations

Nous n'avons pas reçu à la date du présent rapport d'observations écrites de la part d'actionnaires minoritaires.

7.2 - Analyse et appréciation des observations

N'ayant reçu aucune observation écrite d'actionnaires minoritaires, nous n'avons pas eu à analyser et apprécier des observations de leur part.

8 - Conclusion sur le caractère équitable du prix offert

Il est rappelé que le présent rapport a été présenté au Conseil d'administration d'IntegraGen le 7 juillet 2020 et finalisé le 8 juillet 2020 et que les éléments présentés sur lesquels sont fondés notre évaluation et notamment le plan d'affaires incluent l'arrivée récente du Coronavirus (COVID-19) en France et dans le monde et ses effets qui sont multiples.

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des résultats obtenus par nous-mêmes et l'établissement présentateur et fait ressortir les primes et décotes suivantes par rapport aux valeurs résultant des méthodes d'évaluation que nous avons jugées pertinentes :

| en €/action | Etablissement présentateur | | | Expert Indépendant | Primes (+) / Décotes (-) offertes par le prix de l'Offre de 2,20€ |
|---|----------------------------|--------------------|--------|-----------------------|---|
| | Bas | Valeur centrale | Haut | Valeur centrale | |
| Méthodes principales : | | | | | |
| Méthode des flux de trésorerie actualisés | | | | | |
| Plan d'affaires hors synergies | 1,73 € | 1,82 € | 1,93 € | 1,98 € | 10,8% |
| Plan d'affaires synergies incluses | 1,90 € | 2,00 € | 2,12 € | 2,21 € | -0,5% |
| Référence au cours de bourse* | | | | | |
| Cours spot (au 8 juillet 2020) | | 1,62 € | | 1,62 € | 36,2% |
| Cours moyen pondéré 20 jours | | 1,65 € | | 1,65 € | 33,4% |
| Cours moyen pondéré 60 jours | | 2,05 € | | 2,05 € | 7,4% |
| Cours moyen pondéré 120 jours | | 1,79 € | | n.a | n.a. |
| Cours moyen pondéré 250 jours | | 1,67 € | | n.a | n.a. |
| Cours le plus haut des 250 jours | | 2,67 € | | n.a | n.a. |
| Cours le plus bas des 250 jours | | 0,85 € | | n.a | n.a. |
| Méthode secondaire : | | | | | |
| Méthode des comparables boursiers | | n.a. | | 2,08 € | 5,6% |

n.a. : non applicable

*moyennes effectuées au 8 juillet 2020 pour l'expert indépendant et l'établissement présentateur

Il est rappelé qu'à la suite de discussions engagées en fin d'année 2019, OncoDNA et IntegraGen ont été convaincu de l'intérêt d'un rapprochement et OncoDNA a fait part de cet intérêt à IntegraGen par une lettre d'intention en date du 8 avril 2020, qui a été soumise aux administrateurs d'IntegraGen le 9 avril 2020, et contresignée le même jour.

Il est rappelé également qu'à l'issue de travaux de due diligence et une série d'échanges entre les représentants de l'Initiateur et de la Société, un accord relatif à l'Offre (Tender Offer Agreement) a été conclu le 8 juillet 2020 entre OncoDNA et IntegraGen prévoyant notamment les conditions dans lesquelles l'Initiateur procéderait à l'Offre et une coordination entre l'Initiateur et la Société dans le cadre du dépôt et de la mise en œuvre de l'Offre, certains engagements de conduite des activités de la Société dans le cours normal des affaires et concernant des notifications de changement de contrôle à effectuer conformément à des contrats existants, l'interdiction pour la Société de solliciter des offres concurrentes à l'Offre, des intentions concernant la gouvernance de la Société en cas de succès à l'Offre, et l'intention de mettre en place un mécanisme incitatif (bonus et/ou attribution gratuite d'actions) au profit d'un nombre limité de cadres clés de la Société pour des montants qui seraient alignés avec la pratique de marché et sous déduction de tout autre bonus conventionnel éventuel lié au résultat de l'Offre.

Dans ce contexte, OncoDNA, qui ne détient aucune action ni droit de vote de la Société à la date du présent rapport, dépose une Offre Publique d'Achat portant sur les actions IntegraGen émises ou à émettre.

L'Offre, qui est amicale, est présentée volontairement par l'Initiateur et sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Elle

visé l'acquisition par l'Initiateur de la société IntegraGen et reste soumise aux conditions de seuil de caducité tels que décrits dans le projet de note d'information de l'Initiateur.

Des engagements d'apport à l'Offre ont été conclus par Bernard Courtieu (Président Directeur Général de la Société) et des porteurs de BSA 2018-2 (administrateurs) avec l'Initiateur portant sur les actions IntegraGen qu'ils détiennent à la date du présent rapport ou qu'ils viendraient à détenir.

L'Offre est facultative pour les actionnaires d'IntegraGen. Elle permet aux actionnaires d'IntegraGen qui le souhaitent d'apporter tout ou partie de leurs actions à l'Offre tout en laissant la possibilité à ceux qui le souhaitent de rester au capital.

Notre analyse de la valeur de l'action IntegraGen fait ressortir des valeurs :

- de 1,98€ (hors synergies) pour la méthode des flux de trésorerie actualisés ;
- de 1,65€ (cours moyen 20 jours) à 2,05€ (cours moyen 60 jours) pour la référence aux moyennes de cours de bourse et de 1,62€ pour le cours spot au 8 juillet 2020, date précédant l'annonce de l'opération ;
- de 2,08€ pour la méthode des comparables boursiers (méthode retenue à titre secondaire).

Le prix offert de 2,20€ par action dans le cadre de la présente Offre :

- présente une prime de 10,8% (hors synergies) sur la valeur ressortant de la méthode des flux de trésorerie actualisés ;
- présente des primes de 7,4% (cours moyen 60 jours) à 36,2% (cours de clôture au 8 juillet 2020) sur la référence au cours de bourse ;
- présente une prime de 5,6% sur la valeur ressortant de la méthode des comparables boursiers (méthode retenue à titre secondaire).

Conformément aux recommandations n°2006-15 de l'AMF, nous avons également pris en compte dans le cadre de nos travaux d'évaluation les synergies et coûts supplémentaires (disynergies) identifiées comme susceptibles de résulter du rapprochement de l'Initiateur avec la Société, le rapprochement d'IntegraGen et d'OncoDNA devant permettre à ces deux sociétés de bénéficier de synergies de revenus et de coûts tout en générant également des coûts complémentaires (disynergies). L'impact de ces synergies et disynergies a été intégré dans le plan d'affaires et dans la méthode des flux de trésorerie actualisés qui en découlent. La valeur obtenue par cette méthode ressort à 2,21€, le prix offert de 2,20€ présentant ainsi une légère décote de 0,5% sur la valeur intégrant les synergies.

L'Offre constitue pour les actionnaires de la Société une possibilité de bénéficier d'une liquidité immédiate de leur participation à un prix présentant une prime sur les différentes moyennes de cours de bourse et sur les valeurs extériorisées par les méthodes d'évaluation mises en œuvre ; à l'exception de la valeur extériorisée par la méthode des flux de trésorerie actualisés intégrant l'impact des synergies identifiées qui se situe au niveau du prix d'Offre.

Sur la base de l'ensemble de ces éléments d'appréciation, notre opinion est que le prix de 2,20€ par action proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de la société IntegraGen.

Fait à Paris, le 7 septembre 2020

L'expert indépendant
Crowe HAF
Membre de Crowe Global

Olivier Grivillers

Annexe 1 : Lettre de mission du comité ad hoc



Paris, le 30 avril 2020

Monsieur Olivier Grivillers
Cabinet Crowe HAF
85 rue Edouard Vaillant
92300 Levallois-Perret

Cher Monsieur,

IntegraGen est une société cotée sur Euronext Growth spécialisée dans le décryptage du génome humain, qui réalise des analyses génomiques interprétables pour des laboratoires académiques et privés et développe des outils logiciels de diagnostic en cancérologie.

OncoDNA est une société non cotée basée en Belgique, fondée en décembre 2012, spécialisée dans la médecine de précision en oncologie. La société vise à fournir un profil moléculaire du cancer pour individualiser les décisions thérapeutiques.

Une lettre d'intention "non engageante" a été signée le 8 avril 2020 entre les deux sociétés.

Il est envisagé, dans les termes de cette lettre, le lancement par OncoDNA d'une offre publique d'achat sur l'intégralité des titres de la société IntegraGen et la possibilité d'un retrait obligatoire.

Dans ce cadre, un comité ad-hoc a été constitué avec pour mission de faire des recommandations sur le choix d'un expert indépendant et de suivre ses travaux. Celui-ci vous a recommandé au conseil d'administration qui vous a désigné.

C'est dans ces conditions que nous vous faisons parvenir cette lettre de mission dont le contenu a été validé par le comité ad-hoc.

Cadre réglementaire de la mission

Le Collège de l'AMF a procédé à des modifications de son règlement général. Celles-ci ont été homologuées par arrêté du 20 janvier 2020, publié au Journal officiel du 7 février 2020. L'instruction DOC-2006-07 sur les offres publiques d'acquisition, l'instruction DOC-2006-08 sur l'expertise indépendante et la recommandation DOC-2006-15 sur l'expertise indépendante ont également été amendées.

Vos diligences seront donc effectuées selon les dispositions de l'article 262-1 du nouveau règlement général de l'AMF, en vigueur depuis le 8 février 2020, de son instruction d'application n°2006-08 relative à l'expertise indépendante elle-même complétée des recommandations de l'AMF, l'instruction et les recommandations ayant été modifiés le 10 février 2020. Conformément à l'article 261-1 III du règlement général de l'AMF, vous avez été désigné sur proposition d'un comité ad hoc composé de trois membres du conseil d'administration d'Integragen dont deux membres indépendants, ce comité étant chargé d'assurer le suivi de vos travaux et de préparer un projet d'avis motivé.

Objectif de la mission

Conformément à la réglementation de l'AMF, l'expertise indépendante vise à apprécier le prix des titres Integragen qui sera proposé aux actionnaires et à se prononcer sur l'équité des conditions financières de l'offre.

Plus précisément, votre intervention est requise au titre de deux des dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF :

- « Les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent au sens de l'article L.233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance » (alinéa I – 2°) ;
- « La société visée désigne également un expert indépendant préalablement à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire » (alinéa II).

Il a été convenu que vos travaux comporteront de manière non exhaustive les étapes suivantes :

- Des entretiens réguliers avec le management de la société et le comité ad-hoc
- L'analyse des éléments prévisionnels d'Integragen (budget et plan d'affaires)
- L'évaluation des titres Integragen en application de la réglementation applicable (approche multicritères détaillée ci-après)
- Prise de connaissance et analyse des travaux de l'établissement présentateur de l'offre
- La gestion des éventuels échanges que vous pourriez avoir avec les actionnaires minoritaires et l'AMF
- La rédaction de votre rapport

Méthodologie d'évaluation

L'évaluation sera fondée sur une approche multicritère qui reprendra les méthodes couramment utilisées et admises par l'AMF pour valoriser une société comme Integragen. Les méthodes suivantes pourraient être retenues :

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles (« *Discounted Cash-Flow* »)
- Analyse de sociétés cotées comparables
- Comparaison avec des transactions récentes du secteur
- Analyse du cours de bourse
- Référence aux accords conclus entre Integragen ou ses dirigeants et OncoDNA.

Nous nous engageons à vous fournir un accès aux données nécessaires à l'accomplissement de votre mission.

Calendrier

L'article 262-1 II du règlement général prévoit qu'une fois désigné, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition, et que ce délai ne peut être inférieur à vingt jours de négociation. Ce délai minimum s'entend à compter de la réception de l'ensemble de la documentation nécessaire à l'élaboration de son rapport.

Conflit d'intérêt

Nous avons compris qu'Olivier Grivillers et le cabinet Crowe HAF sont indépendants des sociétés concernées ainsi que de leurs actionnaires. Ils n'ont pas de lien juridique ou financier avec ces sociétés et ne se trouvent dans aucune des situations de conflit d'intérêt visées à l'article 261-4 du règlement général de l'AMF et à l'article 1 de l'instruction 2006-08 du 25 juillet 2006 prise en application du titre VI du livre II du Règlement Général de l'AMF.

Si les termes de la présente lettre vous agréent, je vous remercie de bien vouloir nous retourner un exemplaire signé de votre part avec la mention "bon pour accord".

Je vous prie de croire, Cher Monsieur, à l'expression de nos salutations distinguées,

Bernard Courtieu

Président du conseil d'administration d'Integragen

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Bernard Courtieu', with a long horizontal line extending to the right.

**ANNEXE 2 – TABLEAU DES DELEGATIONS CONSENTIES AU CONSEIL D’ADMINISTRATION
EN MATIERE D’AUGMENTATION DE CAPITAL**

| | | | |
|---|---|---|---|
| <p>AGM 13 juin 2019 (9^{ème} résolution)</p> | <p><i>Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.</i></p> | <p>26 mois à compter du 13 juin 2019</p> | <p>Le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de cette autorisation.</p> |
| <p>AGM 13 juin 2019 (10^{ème} résolution)</p> | <p><i>Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et offre au public.</i></p> | <p>26 mois à compter du 13 juin 2019</p> | <p>Le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de cette autorisation.</p> |
| <p>AGM 13 juin 2019 (11^{ème} résolution)</p> | <p><i>Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires dans le cadre d'une offre au profit d'investisseurs qualifiés ou d'un cercle restreint d'investisseurs visée au II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier.</i></p> | <p>26 mois à compter du 13 juin 2019</p> | <p>Le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de cette autorisation.</p> |
| <p>AGM 13 juin 2019 (13^{ème} résolution)</p> | <p><i>Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une catégorie de personnes assurant la prise ferme des titres de capital de la Société susceptibles d'en résulter dans le cadre d'une ligne de financement en fonds propres.</i></p> | <p>18 mois à compter du 13 juin 2019</p> | <p>Le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de cette autorisation.</p> |

| | | | |
|---|---|---|---|
| <p>AGM 13 juin 2019 (14^{ème} résolution)</p> | <p><i>Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration en vue de procéder à une augmentation de capital d'un montant nominal maximum de 6.551.669 euros avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de la catégorie de personnes suivante : sociétés et fonds d'investissement investissant à titre principal ou ayant investi au cours des 36 derniers mois plus de 2 millions d'euros dans des sociétés de croissance dites « small ou mid caps » (c'est-à-dire dont la capitalisation lorsqu'elles sont cotées n'excède pas 1.000.000.000 d'euros) (en ce compris, sans limitation, tout fonds d'investissement ou sociétés de capital-risque, notamment tout FPCI, FCPI ou FIP) dans le secteur de la santé, des biotechnologies, des logiciels ou des technologies de l'information (IT)</i></p> | <p>18 mois à compter du 13 juin 2019</p> | <p>Le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de cette autorisation.</p> |
| <p>AGM 13 juin 2019 (15^{ème} résolution)</p> | <p><i>Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration en vue de procéder à une augmentation de capital d'un montant nominal maximum de 3.000.000 euros avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de la catégorie de personnes suivante : sociétés industrielles actives dans le secteur de la santé, des biotechnologies, des logiciels ou des technologies de l'information (IT) prenant une participation dans le capital de la Société à l'occasion de la conclusion d'un accord commercial ou d'un partenariat avec la Société, pour un montant unitaire d'investissement supérieur à 100.000 euros (prime d'émission incluse) et dans la limite d'un maximum de 10 souscripteurs</i></p> | <p>18 mois à compter du 13 juin 2019</p> | <p>Le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de cette autorisation.</p> |

| | | | |
|---|---|---|---|
| <p>AGM 13 juin 2019 (19^{ème} résolution)</p> | <p><i>Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre et attribuer des bons de souscription d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit (i) de membres et censeurs du conseil d'administration de la Société en fonction à la date d'attribution des bons n'ayant pas la qualité de salariés ou dirigeants de la Société ou de l'une de ses filiales ou (ii) de personnes liées par un contrat de services ou de consultant à la Société ou à l'une de ses filiales ou (iii) de membres de tout comité que le conseil d'administration viendrait à mettre en place n'ayant pas la qualité de salariés ou dirigeants de la Société ou de l'une de ses filiales.</i></p> | <p>18 mois à compter du 13 juin 2019</p> | <p>Le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de cette autorisation.</p> |
|---|---|---|---|