

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ

Auroralux SAS

PROJET DE NOTE EN REPONSE ETABLI PAR LA SOCIETE AMPLITUDE SURGICAL



Le présent projet de note en réponse (le « **Projet de Note en Réponse** ») a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), le 7 décembre 2020, conformément aux dispositions des articles 231-19 et 231-26 du règlement général de l'AMF (le « **Règlement Général de l'AMF** »).

AVIS IMPORTANT

En application des articles 231-19 et 261-1 I 1°, 2° et 4° et II du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Sorgem Evaluation, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans le présent projet de note en réponse.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.

Le Projet de Note en Réponse est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'Amplitude Surgical (<https://amplitude-surgical.com/finance>) et peut être obtenu sans frais au siège social d'Amplitude Surgical (11, cours Offenbach – 26000 Valence).

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'Amplitude Surgical feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée selon les mêmes modalités.

Un communiqué de presse sera publié pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

TABLE DES MATIÈRES

1.	RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE	4
1.1.	Description de l'Offre	4
1.2.	Motifs et contexte de l'Offre.....	5
1.2.1.	Motifs de l'Offre	5
1.2.2.	Contexte de l'Offre.....	6
1.2.2.1.	<i>Acquisition par l'Initiateur de plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société</i>	<i>6</i>
1.2.2.2.	<i>Répartition du capital et des droits de vote d'Amplitude Surgical</i>	<i>8</i>
1.2.3.	Gouvernance de la Société	9
1.2.4.	Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions	10
1.2.5.	Acquisition d'actions pendant les 12 mois précédant le dépôt du projet d'Offre	10
1.2.6.	Expert indépendant	11
1.2.7.	Data Room et informations privilégiées	11
1.3.	Principales caractéristiques de l'Offre	12
1.3.1.	Modalités de l'Offre	12
1.3.2.	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	13
1.3.3.	Situation des titulaires d'Actions Gratuites	13
1.3.4.	Termes de l'Offre	14
1.3.5.	Conditions de l'Offre – Autorisations réglementaires	14
1.3.6.	Retrait Obligatoire – Radiation de la cote.....	15
1.3.6.1.	<i>Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre</i>	<i>15</i>
1.3.6.2.	<i>Retrait obligatoire ultérieur.....</i>	<i>15</i>
1.3.7.	Fusion et réorganisation juridique	15
1.4.	Procédure d'apport à l'Offre	16
1.5.	Calendrier indicatif de l'Offre	16
1.6.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	18
2.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	19
3.	INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	24
4.	INTENTIONS DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DETENUES	25
5.	AVIS DU COMITE ECONOMIQUE ET SOCIAL	25
6.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT.....	25
7.	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE.....	26
7.1.1.	Contrat de Coopération.....	27
7.1.2.	Contrat d'Acquisition	28
7.1.2.1.	<i>Actions transférées au titre du Contrat d'Acquisition.....</i>	<i>28</i>
7.1.2.2.	<i>Conditions suspensives</i>	<i>28</i>
7.1.2.3.	<i>Prix et ajustement du prix.....</i>	<i>28</i>
7.1.3.	Traités d'apport	28
7.1.4.	Accords de liquidité portant sur les Actions Gratuites.....	28
7.1.5.	Protocole d'Investissement.....	29
7.1.6.	Pacte d'Associés.....	30
7.1.6.1.	<i>Règles de gouvernance au niveau de l'Initiateur</i>	<i>30</i>
7.1.6.2.	<i>Règles de gouvernance au niveau de la Société</i>	<i>30</i>
7.1.6.3.	<i>Règles de gouvernance au niveau d'Ampliman 1 et d'Ampliman 2.....</i>	<i>31</i>
7.1.6.4.	<i>Règles applicables aux transferts de titres.....</i>	<i>31</i>

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

7.1.7.	Promesses en cas de cessation des fonctions	32
7.1.8.	Engagements d'apport à l'Offre	32
8.	ELEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE.....	32
8.1.	Structure et répartition du capital de la Société	32
8.2.	Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L.233-11 du Code de commerce	33
8.3.	Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de commerce.....	33
8.4.	Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci	34
8.5.	Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier.....	34
8.6.	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	34
8.7.	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la société.....	34
8.7.1.	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration.....	34
8.7.2.	Règles applicables à la modification des statuts de la Société.....	35
8.8.	Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en ce qui concerne l'émission ou le rachat d'actions	36
8.9.	Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société	39
8.10.	Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration ou les salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison de l'offre publique	39
9.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE.....	39
10.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE EN REPONSE.....	39

1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE

1.1. Description de l'Offre

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1 2° et 234-2 et suivants du Règlement Général de l'AMF, Auroralux, société par actions simplifiée au capital de 580.786,81 euros, dont le siège social est situé 43-45 allée Scheffer, L-2520 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre de commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B239377 (« **Auroralux** » ou l'« **Initiateur** »), s'est engagée de manière irrévocable à offrir à l'ensemble des actionnaires de la société Amplitude Surgical, société anonyme, au capital de 478.048,41 euros divisé en 47.804.841 actions ordinaires de 0,01 euro de valeur nominale, dont le siège social est situé 11, cours Offenbach, 26000 Valence et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Romans sous le numéro 533 149 688 (« **Amplitude Surgical** » ou la « **Société** ») et dont les actions (les « **Actions** ») sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris (« **Euronext** ») (compartiment C) sous le code ISIN FR0012789667 (Ticker AMPLI), d'acquérir la totalité de leurs Actions au prix de 2,15 euros par action (le « **Prix d'Offre** »), dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

L'Initiateur est une filiale de PAI MMF Master S.à r.l. SICAV-RAIF, société à responsabilité limitée sous la forme d'une société d'investissement à capital variable – fonds d'investissement alternatif réservé de droit luxembourgeois dont le siège social est situé 43-45, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B246130 (« **PAI MMF** »), détenue à 100% par des fonds gérés par PAI Partners S.à r.l. (« **PAI Partners** »), une filiale de PAI Partners S.A.S.

L'Offre fait suite au transfert du bloc de contrôle de la Société (le « **Transfert du Bloc de Contrôle** ») à travers :

- (i) l'acquisition réalisée le 10 novembre 2020 par l'Initiateur auprès d'Olisa, Apax Partners, Olivier Jallabert, Isabelle Jallabert, Aurélie Teyssier, Muriel Benedetto, Bruno Jugnet et Mireille Lemery¹ (ensemble, les « **Cédants** ») de 20.889.437 Actions ; et
- (ii) l'apport en nature réalisé le 10 novembre 2020 par Ampliman 1, société par actions simplifiée de droit français dont le siège social est situé 232, rue de Rivoli, 75001 Paris et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 889 920 393 (« **Ampliman 1** ») à l'Initiateur de 4.121.120 Actions (l'« **Apport** »), les Actions apportées par Ampliman 1 ayant été préalablement apportées à celle-ci par certains Cédants.

Le Transfert du Bloc de Contrôle représente un total de 25.010.557 Actions (le « **Bloc de Contrôle** »), correspondant à 52,32% du capital social et des droits de vote théoriques de la Société².

Le Transfert du Bloc de Contrôle et l'Offre sont désignés ensemble la « **Transaction** ».

À la date du dépôt du présent Projet de Note en Réponse, l'Initiateur détient à la suite du Transfert du Bloc de Contrôle 25.010.557 Actions représentant, à sa connaissance, 52,32% du capital social et des droits de vote théoriques de la Société³.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du Règlement Général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des 22.794.284 Actions en circulation non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à cette date, augmentée de 2.800 actions gratuites non émises mais qui pourraient l'être dans certaines circonstances et ne font pas l'objet d'un accord de liquidité, à l'exclusion de (i) 95.702 Actions détenues par Olivier Jallabert qui ne pourront pas être apportées à l'Offre en application de

¹ Il est précisé en tant que de besoin que Mireille Lemery est qualifiée de Cédant dans le cadre du présent Projet de Note en Réponse afin d'en faciliter la lecture mais qu'en pratique le transfert des Actions qu'elle détenait a eu lieu par voie d'apport uniquement.

² Sur la base d'un capital composé à la date de réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle de 47.804.841 actions et 47.804.841 droits de vote.

³ Sur la base d'un capital composé à la date du Projet de Note en Réponse de 47.804.841 actions et 47.804.841 droits de vote.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

l'article L. 225-197-1 du Code de commerce (les « **Actions Indisponibles** ») et de (ii) 51.704 actions auto-détenues par la Société (les « **Actions Auto-Détenues** ») que celle-ci s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre, soit un total de 22.649.678 Actions visées par l'Offre (les « **Actions Visées** »).

A la date de dépôt du Projet de Note en Réponse, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions et 506.800 actions gratuites non émises, étant rappelé que sur ces 506.800 actions gratuites, 504.000 font l'objet d'un accord de liquidité.

L'Offre sera ouverte pendant 15 jours de négociation.

Dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence du Transfert du Bloc de Contrôle, franchi le seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier et de l'article 234-2 du Règlement Général de l'AMF. L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF. L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, elle ne pourra pas être rouverte en application de l'article 232-3 du Règlement Général de l'AMF.

Dans l'hypothèse où les conditions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et où les conditions alors applicables des articles 237-1 à 237-10 du Règlement Général de l'AMF seraient réunies à l'issue de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dès la clôture de l'Offre ou dans un délai de trois mois suivant la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les Actions non apportées à l'Offre (à l'exception des Actions Indisponibles et des Actions Auto-Détenues) (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (autres que les Actions Indisponibles et les Actions Auto-Détenues) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre (soit 2,15 euros par Action), nette de tout frais.

La banque Rothschild Martin Maurel, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre pour le compte de l'Initiateur (l'« **Établissement Présentateur** »), a déposé le 7 décembre 2020 auprès de l'AMF un projet d'Offre et un projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** »).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 I du Règlement Général de l'AMF, l'Établissement Présentateur garantit le contenu et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.2. Motifs et contexte de l'Offre

1.2.1. Motifs de l'Offre

L'Offre fait suite à une lettre d'offre indicative préliminaire en date du 8 mai 2020, adressée par PAI Partners SAS (agissant pour le compte des fonds gérés et conseillés par elle-même et ses affiliés) aux membres du conseil d'administration de la Société (le « **Conseil d'Administration** ») concernant un projet d'acquisition de la Société.

Le 30 juin 2020, PAI Partners SAS (agissant pour le compte des fonds gérés et conseillés par elle-même et ses affiliés) a réitéré son offre indicative et a fourni au Conseil d'Administration des détails complémentaires sur ce projet d'acquisition en lui indiquant une description de la structure d'acquisition envisagée, à savoir (i) une acquisition d'Actions détenues par les Cédants par un véhicule spécialement constitué à cet effet par le biais d'une cession en numéraire et d'apports en nature, suivie (ii) du lancement d'une offre publique d'achat simplifiée obligatoire sur le solde des Actions de la Société.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

Le Conseil d'Administration, réuni le 30 juillet 2020, a déclaré accueillir favorablement le principe de l'Offre et a décidé de confier à Daniel Caille, administrateur indépendant, la supervision de l'ensemble des missions du Conseil d'administration aux fins d'aboutir à la réalisation de l'opération dans les termes d'un projet d'accord de coopération proposé par PAI. C'est dans ces conditions qu'a été autorisée la signature d'un contrat de coopération avec la Société ayant pour objet leur coopération dans la mise en œuvre de la Transaction (le « **Contrat de Coopération** ») signé simultanément avec (i) une promesse d'achat entre Auroralux et les Cédants portant sur 25.010.557 Actions de la Société (la « **Promesse** »), et (ii) un engagement d'investissement avec Olivier Jallabert et Olisa (l'« **Engagement d'Investissement Initial** »).

La Société a engagé les procédures d'information et de consultation des instances représentatives du personnel après l'annonce du projet de Transaction.

Les instances représentatives du personnel de la Société ont rendu un avis le 11 septembre 2020 et ont unanimement approuvé le projet de rapprochement.

A la suite de cet avis, les Cédants ont exercé la Promesse. En application de la Promesse, l'Initiateur et les Cédants ont ainsi signé, le 18 septembre 2020, un contrat d'acquisition de titres en langue anglaise (le « **Contrat d'Acquisition** ») dont les stipulations, décrites à la section 7.1.2 du présent Projet de Note en Réponse, fixent les conditions de réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle.

L'Initiateur et Ampliman 1 ont également signé, le 10 novembre 2020, un traité d'apport (le « **Traité d'Apport** ») dont les stipulations, décrites à la section 7.1.3 du présent Projet de Note en Réponse, fixent les conditions de la réalisation de l'Apport des 4.121.120 Actions à l'Initiateur. Ces 4.121.120 Actions ayant été préalablement apportées par certains cadres dirigeants de la Société à Ampliman 1.

L'Initiateur, PAI MMF, Olivier Jallabert, Olisa, Ampliman 1, Ampliman 2, société par actions simplifiée de droit français dont le siège social est situé 232, rue de Rivoli, 75001 Paris et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 890 050 891 (« **Ampliman 2** ») et certains cadres dirigeants de la Société ont par ailleurs conclu un protocole d'investissement, dont les stipulations sont décrites à la section 7.1.5 du présent Projet de Note en Réponse, précisant les modalités de l'investissement indirect des cadres dirigeants concernés, d'Olivier Jallabert et d'Olisa dans Auroralux et se substituant à l'Engagement d'Investissement Initial (le « **Protocole d'Investissement** »).

La réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle est ainsi intervenue le 10 novembre 2020 dans les conditions prévues au Contrat d'Acquisition et au Traité d'Apport.

1.2.2. Contexte de l'Offre

1.2.2.1. Acquisition par l'Initiateur de plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société

(i) *Signature d'une promesse d'achat d'actions*

L'Initiateur a consenti aux Cédants, le 30 juillet 2020, la Promesse qui porte sur un total de 25.010.557 Actions auxquelles étaient attachés 25.010.557 droits de vote, représentant 52,32% du capital et des droits de vote de la Société.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

(ii) Accueil favorable par le Conseil d'Administration du principe de l'opération

Le Conseil d'Administration, réuni le 30 juillet 2020, a :

- accueilli favorablement la perspective d'une prise de contrôle de la Société par PAI Partners via l'Initiateur ;
- décidé de coopérer afin de permettre le dépôt par l'Initiateur d'une offre publique dans les meilleurs délais ; et
- décidé d'initier une procédure d'information-consultation auprès des instances représentatives du personnel de la Société.

Olivier Jallabert et les deux représentants des fonds gérés ou conseillés par Apax Partners (« **Apax** ») au Conseil d'Administration n'ont participé ni aux débats, ni au vote des délibérations lors de cette réunion.

Daniel Caille, administrateur indépendant, était en charge de la supervision des travaux de l'Expert Indépendant et des démarches qui ont permis la délivrance par le Conseil d'Administration de son avis motivé sur l'Offre.

(iii) Signature du Contrat d'Acquisition et des traités d'apport

Les instances représentatives du personnel de la Société ont rendu, à l'issue du processus d'information-consultation, un avis favorable à l'unanimité sur le projet de Transaction le 11 septembre 2020. A la suite de cet avis, les Cédants ont exercé la Promesse. En application de la Promesse, l'Initiateur et les Cédants ont signé, le 18 septembre 2020, le Contrat d'Acquisition qui prévoyait la cession à l'Initiateur de 25.010.557 Actions de la Société.

Le Transfert du Bloc de Contrôle était soumis aux conditions suspensives suivantes :

- l'obtention de l'autorisation du ministère français de l'Economie et des Finances au titre du contrôle des investissements étrangers ; et
- l'obtention des autorisations au titre du contrôle des concentrations en France, au Brésil et au Maroc.

Le Contrat d'Acquisition prévoyait par ailleurs que chacun des Cédants à l'exception d'Apax puisse, en accord avec Auroralux, opter pour un apport en nature de leurs Actions à Auroralux en lieu et place d'une cession en numéraire des Actions. Conformément au Protocole d'Investissement, certains des cédants ont exercé cette faculté le 10 novembre 2020 à hauteur d'un nombre total de 4.121.120 actions représentant 9% du capital social et des droits de vote de la Société (les « **Actions Apportées** »). Afin de mettre en œuvre cet apport, les personnes concernées ont conclu les traités d'apport dont les stipulations sont décrites à la section 7.1.3 du présent Projet de Note en Réponse.

Les stipulations du Contrat d'Acquisition sont plus amplement décrites à la section 7.1.2 du présent Projet de Note en Réponse.

(iv) Levée des conditions suspensives au Contrat d'Acquisition et réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle

Le 10 novembre 2020 (la « **Date de Transfert du Bloc de Contrôle** »), à la suite de la levée des conditions suspensives, l'Initiateur et les Cédants ont conclu un acte réitératif au Contrat d'Acquisition entérinant l'acquisition par l'Initiateur des 20.889.437 Actions cédées au titre du Contrat d'Acquisition (les « **Actions Cédées** »), représentant, avec les Actions Apportées, le Transfert du Bloc de Contrôle à l'Initiateur.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

(v) *Data room*

La signature de la Promesse faisait suite à (i) des discussions engagées entre l'Initiateur et les Cédants, puis avec la Société sur l'intérêt de leur rapprochement, et à (ii) la mise à disposition par la Société d'un certain nombre d'informations la concernant dans le cadre d'une procédure dite de « data room » conformément aux recommandations de l'AMF sur les procédures de data room figurant dans le Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée DOC-2016-08.

A l'issue de ces opérations, l'Initiateur détient 25.010.577 Actions représentant 52,32% du capital et des droits de vote de la Société.

A la suite de la réception du rapport du cabinet Sorgem Evaluation, en sa qualité d'Expert Indépendant, sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre, le Conseil d'Administration de la Société a décidé le 4 décembre 2020 (i) que l'Offre était dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et (ii) de recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs Actions à l'Offre.

1.2.2.2. Répartition du capital et des droits de vote d'Amplitude Surgical

Le capital social de la Société est, à la date du présent Projet de Note en Réponse, égal à 478.048,41 euros divisé en 47.804.841 Actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune.

(i) *Répartition du capital et des droits de vote théoriques de la Société avant la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle*

Le tableau ci-dessous présente la répartition, à la connaissance de la Société, du capital et des droits de vote théoriques de la Société avant la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle le 10 novembre 2020 :

Actionnaires	Nombre d'Actions	%	Nombre de droits de vote ⁽¹⁾	%
Entités Apax	19.799.596	41,42%	19.799.596	41,42%
Olisa et famille Jallabert ⁽²⁾	4.977.621	10,41%	4.977.621	10,41%
Autres cadres de la Société ⁽³⁾	331.284	0,69%	331.284	0,69%
Auto-détention	51.704	0,11%	51.704	0,11%
Public	22.644.636	47,37%	22.644.636	47,37%
Total	47.804.841	100,00%	47.804.841	100,00%

(1) Conformément à l'article 223-11 du Règlement Général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les Actions privées de droits de vote.

(2) Dont 95.702 Actions Indisponibles.

(3) Dont 329.042 Actions détenues par des cadres signataires du Contrat d'Acquisition.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

(ii) *Répartition du capital et des droits de vote théoriques de la Société après réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle et à la date du présent Projet de Note en Réponse*

Le tableau ci-dessous présente la répartition, à la connaissance de la Société, du capital et des droits de vote théoriques de la Société après réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle et à la date du présent Projet de Note en Réponse :

Actionnaires	Nombre d'actions	%	Nombre de droits de vote ⁽¹⁾	%
Auroralux	25.010.557	52,32%	25.010.557	52,32%
Olivier Jallabert ⁽²⁾	95.702	0,20%	95.702	0,20%
Autres Cadres	2.242	0,00%	2.242	0,00%
Auto-détention	51.704	0,11%	51.704	0,11%
Public	22.644.636	47,37%	22.644.636	47,37%
Total	47.804.841	100,00%	47.804.841	100,00%

(1) Conformément à l'article 223-11 du Règlement Général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les Actions privées de droits de vote.

(2) Dont 95.702 Actions Indisponibles.

(iii) *Actions attribuées gratuitement*

Le Conseil d'Administration a procédé le 24 juillet 2018 à l'attribution gratuite d'actions (les « **Actions Gratuites** ») à certains cadres et salariés de la Société, dont l'acquisition définitive est sujette à deux conditions cumulatives de présence et de performance.

A la date du présent Projet de Note en Réponse, il y a un maximum de 506.800 Actions Gratuites qui ont été attribuées mais non encore émises ou délivrées, et dont les conditions d'attribution (de performance, notamment) sont encore susceptibles d'être réalisées. Ni la période d'acquisition ni la période de conservation ne devrait avoir expiré à la date de clôture de l'Offre.

Il est néanmoins rappelé que les 2.800 Actions Gratuites qui ne font pas l'objet d'un accord de liquidité sont visées par l'Offre afin de permettre à leurs bénéficiaires ou ayants droit de pouvoir les apporter à l'Offre dans l'hypothèse où les circonstances se traduiraient par une acquisition ou un droit de cession anticipée conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables.

Le solde des Actions Gratuites, soit 504.000 Actions Gratuites, a fait l'objet d'accords de liquidité conclus entre l'Initiateur et les bénéficiaires dont la description figure à la section 7.1.4 du présent Projet de Note en Réponse.

1.2.3. Gouvernance de la Société

En matière de Code de gouvernement d'entreprise, la Société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF révisé en juin 2018 et actualisé en janvier 2020, à l'exception des sept recommandations listées dans la section 3.4 « Application du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF – Paragraphe 27.1 du Code AFEP-MEDEF » du document d'enregistrement universel 2019-2020 de la Société.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

Afin de tenir compte de la nouvelle structure de l'actionnariat d'Amplitude Surgical à la suite du Transfert du Bloc de Contrôle au profit de l'Initiateur, la composition du Conseil d'Administration a été modifiée le 10 novembre 2020. A la date de dépôt du présent Projet de Note en Réponse, le Conseil d'Administration est composé comme suit :

- Stefano Drago, président du Conseil d'Administration ;
- Olivier Jallabert ;
- Daniel Caille ; et
- Charlotte Pennec.

La direction de la Société est actuellement assurée par Olivier Jallabert, directeur général. Stefano Drago et Charlotte Pennec ont été désignés à la demande d'Auroralux.

1.2.4. Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions

Conformément aux dispositions des articles 233-7 et suivants du Code de commerce et des articles 223-11 et suivants du Règlement Général de l'AMF, l'Initiateur a déclaré :

- (i) par courrier électronique à l'AMF en date du 11 novembre 2020, qu'il avait, du fait de la réalisation de l'ensemble des conditions suspensives stipulées dans le Contrat d'Acquisition, franchi à la hausse, le 10 novembre 2020, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3 et 50% en capital social et en droits de vote de la Société et qu'il détenait directement 25.010.557 Actions représentant 52,32% du capital et des droits de vote théoriques de la Société ; et
- (ii) par courrier recommandé avec avis de réception à la Société en date du 12 novembre 2020, qu'il avait, du fait de la réalisation de l'ensemble des conditions suspensives stipulées dans le Contrat d'Acquisition, franchi à la hausse, le 10 novembre 2020, le seuil de 1%, tous les multiples de ce seuil jusqu'à 52% inclus ainsi que le seuil du tiers, à chaque fois en capital et en droits de vote de la Société, et qu'il détenait directement 25.010.557 Actions représentant 52,32% du capital et des droits de vote théoriques de la Société.

Aux termes des mêmes courriers, Auroralux a déclaré ses intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 VII du Code de Commerce.

Les intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois figurent au paragraphe 1.2 du Projet de Note d'Information.

Ces déclarations ont donné lieu à un avis publié par l'AMF le 12 novembre 2020 (avis n°220C4951).

A compter du dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, l'Initiateur se réserve le droit d'acquérir des Actions sur le marché, dans les conditions prévues à l'article 231-38 IV du Règlement Général de l'AMF.

L'Offre fait ainsi suite, conformément aux dispositions des articles 233-1, 2° et 234-2 et suivants du Règlement Général de l'AMF, au franchissement à la hausse par l'Initiateur du seuil de 30% et de 50% des titres de capital et des droits de vote de la Société résultant de la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle.

1.2.5. Acquisition d'actions pendant les 12 mois précédant le dépôt du projet d'Offre

L'Initiateur ne détenait aucune Action, directement ou indirectement, préalablement au Transfert du Bloc de Contrôle.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

À l'exception du Transfert du Bloc de Contrôle, l'Initiateur a procédé, directement ou indirectement, seul ou de concert, à l'acquisition d'aucune Action au cours des douze (12) mois précédant le dépôt du projet d'Offre.

1.2.6. Expert indépendant

Le Conseil d'Administration du 30 juillet 2020 a examiné la situation de chacun de ses membres au regard d'éventuel conflit d'intérêts dans le cadre de l'appréciation de l'Offre

Le Conseil d'Administration a constaté l'existence d'un accord entre les dirigeants de la Société et Auroralux tel que visé au 2° de l'article 261-1 I du Règlement Général de l'AMF.

Il a par ailleurs considéré que l'offre publique, dès lors qu'elle sera constitutive de la prise de contrôle préalable de la Société par Auroralux, entre dans le champ d'application du 1° de l'article 261-1 I du Règlement Général de l'AMF, étant précisé que des représentants de PAI ont remplacé les représentants d'Apax au Conseil d'Administration le 10 novembre 2020.

Enfin, l'intention de l'Initiateur étant le cas échéant d'aboutir à un retrait obligatoire, l'article 261 II du Règlement Général de l'AMF est également le fondement réglementaire de la désignation de l'expert indépendant.

La Société n'étant pas en mesure de constituer un comité ad hoc composé au moins de trois membres dont une majorité d'indépendants au sein du Conseil d'Administration conformément à l'article 261-1 du Règlement Général de l'AMF, le Conseil d'Administration a donné pouvoir à Daniel Caille, administrateur indépendant, à l'effet de conduire le processus de désignation d'un expert indépendant. Dans le cadre de ce processus, la Société a proposé à l'AMF, en application des dispositions de l'article 261-1-1 du Règlement Général de l'AMF, la nomination du cabinet Sorgem Evaluation, représenté par Maurice Nussenbaum, en qualité d'expert indépendant. En l'absence d'opposition de l'AMF, Sorgem Evaluation, représenté par Maurice Nussenbaum, a été désigné en qualité d'expert indépendant le 19 octobre 2020 à charge d'émettre, en application des dispositions de l'article 261-1, I et II du Règlement Général de l'AMF, un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire éventuel (l'« **Expert Indépendant** »).

Le 4 décembre 2020, au vu du rapport de l'Expert Indépendant, le Conseil d'Administration de la Société a considéré que l'Offre était dans l'intérêt de la Société et a émis un avis motivé en ce sens, recommandant aux actionnaires de la Société d'apporter leurs Actions à l'Offre.

Le rapport de l'Expert Indépendant ainsi que l'avis motivé du Conseil d'Administration de la Société sont présentés en intégralité dans le Projet de Note en Réponse.

1.2.7. Data Room et informations privilégiées

Dans le cadre de la signature de la Promesse, la Société a mis à disposition de l'Initiateur un certain nombre d'informations la concernant dans le cadre d'une procédure dite de « data room » conformément aux recommandations de l'AMF sur les procédures de data room figurant dans le Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée DOC-2016-08. Celle-ci ne contenait aucune information concernant la Société susceptible de remplir les conditions de l'article 7 du Règlement (UE) n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché qui n'aurait pas été rendue publique par la Société avant la signature de la Promesse.

Par ailleurs, afin de tenir compte de la nouvelle structure de l'actionnariat d'Amplitude Surgical à la suite du Transfert du Bloc de Contrôle au profit de l'Initiateur, la composition du Conseil d'Administration a été modifiée le 10 novembre 2020. Dans ce cadre, des membres du Conseil d'administration ayant un lien avec l'Initiateur ont eu connaissance d'informations concernant la Société susceptibles de remplir les conditions de l'article 7 du Règlement (UE) n°596/2014 du

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014. En application de l'article 17.8 de ce Règlement, la Société entend rétablir le principe d'égalité d'accès des investisseurs à l'information en publiant les informations suivantes :

- Le chiffre d'affaires du Groupe sur la période 1^{er} juillet - 31 octobre 2020 s'élève à 31,4 millions euros représentant une baisse de 2% par rapport à la même période de l'exercice précédent, avec un impact plus prononcé de la situation sanitaire sur le mois d'octobre ;
- Le chiffre d'affaires du Groupe du mois d'octobre 2020 est en recul de 13% par rapport à celui du mois d'octobre 2019 et l'EBITDA du mois d'octobre 2020 baisse de 23% par rapport à celui du mois d'octobre 2019 ; et
- La marge d'EBITDA sur la période 1^{er} juillet - 31 octobre 2020 est comprise entre 23 et 24%.

1.3. Principales caractéristiques de l'Offre

1.3.1. Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-16 du Règlement Général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF le 7 décembre 2020 a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). Il a également été mis en ligne sur le site Internet d'Amplitude Surgical (<https://amplitude-surgical.com/finance>) et tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès de l'Etablissement Présentateur. Un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information est publié par l'Initiateur et la Société et rendu public sur le site de la Société (<https://amplitude-surgical.com/finance>).

Concomitamment, Amplitude Surgical a déposé le présent Projet de Note en Réponse à l'Offre, incluant notamment le rapport de l'Expert Indépendant en application de l'article 261-1 I et II du Règlement Général de l'AMF et l'avis motivé de son Conseil d'Administration sur l'intérêt de l'Offre et les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Ce projet d'Offre et le présent Projet de Note en Réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité motivée emportera visa de la note en réponse.

La note en réponse ayant ainsi reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement Général de l'AMF, déposés à l'AMF et seront disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) ainsi que sur celui de la Société (<https://amplitude-surgical.com/finance>) et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents pourront également être obtenus sans frais au siège social 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 sera diffusé au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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

L'Offre sera ouverte pendant 15 jours de négociation. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre, étant réalisée selon la procédure simplifiée, ne pourra pas, en application de l'article 232-3 du Règlement Général de l'AMF, être rouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

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

À la date du présent Projet de Note en Réponse, à la suite du Transfert du Bloc de Contrôle, l'Initiateur détient 25.010.557 Actions représentant 52,32% du capital social et des droits de vote de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du Règlement Général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des 22.794.284 Actions en circulation non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à cette date, augmentée des 2.800 actions gratuites non émises mais qui pourraient l'être dans certaines circonstances et qui ne font pas l'objet d'un contrat de liquidité soit un total de 22.797.084 Actions, à l'exclusion de (i) 95.702 Actions Indisponibles et des (ii) 51.704 Actions Auto-Détenues que la Société s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre, représentant un total de 22.649.678 Actions Visées.

1.3.3. Situation des titulaires d'Actions Gratuites

La Société a mis en place un plan d'attribution gratuite d'actions au bénéfice de certains Managers et salariés tel que notamment décrit à la section 3.7.4 du document d'enregistrement universel 2019-2020 de la Société.

Conformément aux autorisations conférées au Conseil d'Administration par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires d'Amplitude Surgical du 24 novembre 2017 de procéder à l'attribution gratuite d'un maximum de 1.434.145 Actions, le Conseil d'Administration a décidé au cours de sa réunion du 24 juillet 2018 de procéder à l'attribution gratuite de 1.434.144 Actions. Olivier Jallabert s'est vu attribuer 540.000 Actions Gratuites au titre de son mandat de président-directeur général.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques du plan d'Actions Gratuites en cours mis en place par la Société à la date du Projet de Note en Réponse⁴ :

Plan d'attribution gratuite d'Actions 2019-2021	
Nombre d'Actions attribuées gratuitement	1.434.144
Date d'attribution	24 juillet 2018
Date d'acquisition	Date la plus tardive entre (i) le deuxième anniversaire de la date d'attribution d'initiale et (ii) la date de la réunion du Conseil d'Administration qui constatera la réalisation des conditions de présence et de performance ⁵
Période de conservation	Deux ans courant à compter de la date d'acquisition
Total des Actions Gratuites en période d'acquisition à la date du présent Projet de Note en Réponse	506.800
Total des Actions Gratuites en période de conservation à la date du présent Projet de Note en Réponse	0

⁴ Ce tableau ne présente pas les plans d'actions gratuites dont les Actions ont été pleinement acquises et sont disponibles à la date du Projet de Note en Réponse.

⁵ Cette décision n'est pas encore intervenue.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

Les Actions attribuées gratuitement dans le cadre de ce plan 2019-2021 sont réparties en trois tranches : (i) une tranche A de 478.048 Actions Gratuites, une tranche B de 478.048 Actions Gratuites et une tranche C de 478.048 Actions Gratuites.

Leur acquisition définitive est soumise à :

- (i) des conditions de présence à la date d'acquisition, le titulaire devant être soit salarié avec un contrat de travail à durée indéterminée de la Société ou d'une société du Groupe dont la Société est actionnaire majoritaire, et ne pas être en préavis de licenciement, de démission ou en cours de procédure de rupture conventionnelle, soit être titulaire d'un mandat de directeur général ou de directeur général délégué de la Société et ne pas être en préavis de cessation de ses fonctions pour quelque cause que ce soit ; et
- (ii) des conditions de performance par tranche, conditionnée par l'atteinte d'un montant déterminé de chiffre d'affaires consolidé de la Société.

Sur 1.434.144 actions attribuées gratuitement le 24 juillet 2018, le Conseil d'Administration en date du 10 novembre 2020 a constaté que seules 144.800 Actions Gratuites pourront être acquises au titre des conditions de performance des tranches A et B et un maximum de 362.000 Actions Gratuites pourront encore être acquises au titre de la tranche C, soit un nombre maximum de 506.800 Actions Gratuites. Il est précisé que l'ensemble de ces Actions Gratuites sont encore en période d'acquisition et, qu'en l'absence d'évènement exceptionnel, aucune de ces Actions Gratuites ne devrait être délivrée avant la fin de la période d'Offre. 504.000 de ces Actions Gratuites font l'objet d'accords de liquidité décrits à la section 7.1.4 du présent Projet de Note en Réponse. En conséquence, l'Offre vise 2.800 Actions Gratuites non émises mais qui pourraient l'être dans certaines circonstances et ne font pas l'objet d'un accord de liquidité.

A l'exception des Actions Gratuites décrites ci-dessus, aucune autre Action Gratuite en cours de période d'acquisition ou de conservation n'a été attribuée par la Société.

1.3.4. Termes de l'Offre

Il est précisé que l'Établissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Dans le cadre de l'Offre, laquelle sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF, et notamment de son article 233-1, 2°, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société, toutes les Actions Visées qui seront apportées à l'Offre, au prix de 2,15 euros par Action, payable en numéraire, pendant une durée de 15 jours de négociation. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre, étant réalisée selon la procédure simplifiée, ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

L'Initiateur se réserve le droit, à compter du dépôt du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir sur le marché des Actions, dans les limites de l'article 231-38 IV du Règlement Général de l'AMF.

En cas de Retrait Obligatoire, les Actions (à l'exclusion des Actions Indisponibles et des Actions Auto-Détenues) qui n'auraient pas été présentées à l'Offre seront transférées au profit de l'Initiateur moyennant une indemnisation de leur détenteur pour un montant par Action en numéraire identique au Prix d'Offre, net de tout frais.

1.3.5. Conditions de l'Offre – Autorisations réglementaires

Conformément à l'article 234-2 du Règlement Général de l'AMF, l'Offre n'est soumise à aucune condition prévoyant la présentation d'un nombre minimum d'Actions pour qu'elle ait une suite positive.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

L'Offre n'est pas non plus soumise à une quelconque condition d'obtention d'une autorisation en matière réglementaire autre que la décision de conformité de l'AMF.

1.3.6. Retrait Obligatoire – Radiation de la cote

1.3.6.1. Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre

Dans l'hypothèse où, à la clôture de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs Actions à l'Offre ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dès la clôture de l'Offre ou dans un délai de trois mois suivant la clôture de l'Offre, la mise en œuvre du Retrait Obligatoire dans les conditions de l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF, afin de se voir transférer les Actions non apportées à l'Offre (à l'exception des Actions Auto-Détenues et des Actions Indisponibles).

Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (à l'exception des Actions Auto-Détenues et des Actions Indisponibles) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre (soit 2,15 euros par Action).

Le cas échéant, l'Initiateur informera le public du Retrait Obligatoire par la publication d'un communiqué en application de l'article 237-16 III du Règlement Général de l'AMF et d'un avis dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société.

Le cas échéant, le montant de l'indemnisation relative au Retrait Obligatoire sera versé net de tout frais sur un compte bloqué ouvert à cette fin auprès de Rothschild Martin Maurel, désignée en qualité d'agent centralisateur des opérations d'indemnisation du Retrait Obligatoire. Après la clôture des comptes des affiliés, Rothschild Martin Maurel, sur présentation des attestations de solde délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes de détenteurs des Actions Amplitude Surgical leur revenant.

1.3.6.2. Retrait obligatoire ultérieur

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où un Retrait Obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre à l'issue de l'Offre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique suivi d'un retrait obligatoire visant les Actions qu'il ne détiendrait pas, directement ou indirectement ou de concert à cette date. Dans ce cadre, l'Initiateur n'exclut pas d'accroître sa participation dans la Société dès l'issue de l'Offre et jusqu'à l'atteinte par l'Initiateur du seuil de 90% du capital et des droits de vote de la Société et préalablement au dépôt d'un projet d'offre dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables.

Dans ce cas, le retrait obligatoire sera conditionné à la déclaration de conformité de l'AMF au regard, notamment, du rapport d'évaluation qui devra être produit par l'établissement présentateur et du rapport de l'expert indépendant qui devra être nommé conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du Règlement Général de l'AMF.

1.3.7. Fusion et réorganisation juridique

À la date du présent Projet de Note en Réponse, il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre l'Initiateur et la Société.

Il est toutefois précisé que l'Initiateur se réserve la possibilité, à l'issue de l'Offre, d'étudier d'éventuelles opérations de fusion entre la Société et d'autres entités du groupe Amplitude (le « **Groupe** ») ou d'éventuels transferts d'actifs, y compris par voie d'apport. L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation impliquant l'Initiateur, la Société et toute autre entité du Groupe. L'Initiateur a indiqué qu'aucune décision n'a été prise à ce jour.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

Par ailleurs, dans l'hypothèse où la procédure de Retrait Obligatoire serait mise en œuvre, et conformément aux termes du pacte d'associés relatif à l'Initiateur conclu le 10 novembre 2020 entre les actionnaires de l'Initiateur (le « **Pacte d'Associés** »), la Société pourrait être transformée en société par actions simplifiée dirigée par un président.

Les termes du Pacte d'Associés relatifs à la gouvernance de la Société sont décrits à la section 7.1.6 du présent Projet de Note en Réponse.

1.4. Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera réalisée par achats sur le marché Euronext conformément à l'article 233-2 du Règlement Général de l'AMF. Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux jours de négociation après chaque exécution. Oddo BHF, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et la taxe sur la valeur ajoutée y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute Action apportée qui ne répondrait pas à ces conditions.

Les actionnaires de la Société dont les Actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (par exemple, un établissement de crédit, une entreprise d'investissement) qui souhaitent apporter des Actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable au Prix d'Offre au plus tard à la date de clôture de l'Offre (incluse) en utilisant le modèle mis à leur disposition cet intermédiaire. Les actionnaires devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs Actions à l'Offre au plus tard à la date de clôture de l'Offre (incluse).

Les Actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les actionnaires dont les Actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter des Actions à l'Offre devront demander la conversion de celles-ci pour les détenir au porteur dans les meilleurs délais auprès de :

- (i) leur établissement financier – teneur de compte si leurs Actions sont détenues au nominatif administré ; ou
- (ii) CACEIS Corporate Trust – 14, rue Rouget de Lisle – 92862 Issy-Les-Moulineaux , si leurs Actions sont détenues au nominatif pur.

Les ordres d'apport d'Actions à l'Offre seront irrévocables.

Il est précisé qu'aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers teneurs de comptes des actionnaires ayant apporté leurs Actions à l'Offre.

1.5. Calendrier indicatif de l'Offre

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

Le calendrier figurant ci-dessous est proposé à titre indicatif.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

<p>7 décembre 2020</p>	<p>Pour l'Initiateur :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF - Mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites Internet de l'AMF et de la Société - Mise à disposition du public du Projet de Note d'Information de l'Initiateur aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information
<p>7 décembre 2020</p>	<p>Pour la Société :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du Projet de Note en Réponse d'Amplitude Surgical à l'AMF comprenant le rapport de l'Expert Indépendant - Mise en ligne du Projet de Note en Réponse d'Amplitude Surgical sur les sites Internet d'Amplitude Surgical et de l'AMF - Mise à disposition du public du Projet de Note en Réponse d'Amplitude Surgical au siège d'Amplitude Surgical - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note en Réponse d'Amplitude Surgical
<p>5 janvier 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 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 d'Amplitude Surgical <p>Pour l'Initiateur :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur de la note d'information visée - Mise en ligne de la note d'information visée sur les sites Internet d'Amplitude Surgical et de l'AMF - Diffusion d'un communiqué relatif à la mise à disposition de la note d'information visée <p>Pour la Société :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public au siège d'Amplitude Surgical et mise en ligne sur les sites Internet d'Amplitude Surgical et de l'AMF de la note en réponse visée - Diffusion d'un communiqué relatif à la mise à disposition de la note en réponse visée
<p>6 janvier 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt auprès de l'AMF des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

	<p>juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et d'Amplitude Surgical</p> <ul style="list-style-type: none">- Mise à disposition du public des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et d'Amplitude Surgical- Diffusion des communiqués informant le public de la mise à disposition des documents « Autres Informations »
6 janvier 2021	Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre
6 janvier 2021	Diffusion par Euronext de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
7 janvier 2021	Ouverture de l'Offre pour une durée de 15 jours de négociation
28 janvier 2021	Clôture de l'Offre
28 janvier 2021	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
4 février 2021	Le cas échéant, mise en œuvre du Retrait Obligatoire

1.6. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent Projet de Note en Réponse n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France.

Le présent 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 vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

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

Les personnes venant à entrer en possession du présent Projet de Note en Réponse et 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 États. L'Initiateur et la Société déclinent toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

Le présent Projet de 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 États-Unis.

Le présent Projet de Note en Réponse ne constitue pas une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes se trouvant aux États-Unis, 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 États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du Projet de Note en Réponse, et aucun autre document relatif au présent Projet de Note en Réponse ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer, sur demande :

- (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis le présent Projet de Note en Réponse ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis ;
- (ii) 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 États-Unis en relation avec l'Offre ;
- (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres ; et
- (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-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.

L'Initiateur se réserve le droit de considérer comme non-valable tout ordre d'apport de titres :

- (i) qui apparaît à l'Initiateur comme ayant été signé ou envoyé à partir des États-Unis ;
- (ii) qui n'inclut pas une déclaration de l'actionnaire selon le paragraphe précédent ; ou
- (iii) lorsque l'Initiateur considère que l'acceptation de l'Offre constituerait une violation des règles légales ou réglementaires.

Toute personne située aux États-Unis qui obtient un exemplaire du présent Projet de Note en Réponse ou tout autre document relatif au Projet de Note en Réponse ou à l'Offre devra ne pas en tenir compte.

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

2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement Général de l'AMF, les membres du Conseil d'administration de la Société se sont réunis le 4 décembre 2020 sur convocation de son Président, conformément aux statuts de la Société afin de rendre un avis motivé sur l'intérêt de l'Offre.

L'ensemble des membres du Conseil d'administration de la Société était présent par des moyens de télécommunication.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

Il est précisé que les travaux du cabinet Sorgem Evaluation, représenté par Monsieur Maurice Nussenbaum, désigné en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre, ont été menés sous la supervision de Monsieur Daniel Caille, conformément à la recommandation de l'AMF n° 2006-15 relative à l'expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières. Pour rappel, le Collège de l'AMF a signifié à la Société, le 13 octobre 2020, son absence d'opposition à la désignation de l'Expert Indépendant qui a été formellement désigné le 19 octobre 2020, sur proposition de Monsieur Daniel Caille, par consultation écrite des membres du Conseil d'administration.

La délibération du Conseil d'administration contenant l'avis motivé suivant, a été adoptée le 4 décembre 2020 hors la présence de Madame Charlotte Pennec et de Monsieur Stefano Drago, administrateurs cooptés le 10 novembre 2020 en remplacement des administrateurs liés à Apax Partners, démissionnaires. En effet, ces nouveaux administrateurs dont la désignation a été proposée par PAI, ont décidé de se conformer à la décision du Conseil d'administration en date du 30 juillet 2020 qui avait chargé Monsieur Daniel Caille de procéder à la sélection de l'expert indépendant et de procéder seul à la mission d'appréciation de l'Offre telle que prévue par la réglementation en vigueur, en sa qualité d'unique administrateur indépendant. La délibération a également été adoptée hors la présence de Monsieur Olivier Jallabert, administrateur et Directeur Général, pour les mêmes raisons. L'ensemble du Conseil d'administration fait donc sienne la position exprimée ci-dessous.

*« **Rappel des principales caractéristiques de l'Offre***

*En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1 2° et 234-2 et suivants du Règlement Général de l'AMF, Auroralux, société par actions simplifiée au capital de 580.786,81 euros, dont le siège social est situé 43-45 allée Scheffer, L-2520 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre de commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B239377, s'est engagée de manière irrévocable à offrir à l'ensemble des actionnaires de la société Amplitude Surgical d'acquérir la totalité de leurs Actions au prix de 2,15 euros par action (le « **Prix d'Offre** »), dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).*

*L'Initiateur est une filiale de PAI MMF Master S.à r.l. SICAV-RAIF, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois dont le siège social est situé 43-45, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B246130 (« **PAI MMF** »), détenue à 100% par des fonds gérés par PAI Partners S.à r.l., une filiale de PAI Partners S.A.S.*

L'Offre fait suite au transfert du bloc de contrôle de la Société représente un total de 25.010.557 Actions, correspondant à 52,32% du capital social et des droits de vote théoriques de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du Règlement Général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des 22.794.284 Actions en circulation non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à cette date, augmentée de 2.800 actions gratuites non émises mais qui pourraient l'être dans certaines circonstances et ne font pas l'objet d'un accord de liquidité, à l'exclusion de (i) 95.702 Actions détenues par Olivier Jallabert qui ne pourront pas être apportées à l'Offre en application de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce et de (ii) 51.704 actions auto-détenues par la Société que celle-ci s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre, soit un total de 22.649.678 Actions visées par l'Offre.

L'Offre sera ouverte pendant 15 jours de négociation.

Dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence du Transfert du Bloc de Contrôle, franchi le seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier et de l'article 234-2 du Règlement Général de l'AMF. L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF. L'Offre étant réalisée selon la

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

procédure simplifiée, elle ne pourra être rouverte en application de l'article 232-3 du Règlement Général de l'AMF.

Dans l'hypothèse où les conditions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et où les conditions alors applicables des articles 237-1 à 237-10 du Règlement Général de l'AMF seraient réunies à l'issue de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dès la clôture de l'Offre ou dans un délai de trois mois suivant la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les Actions non apportées à l'Offre. Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre (soit 2,15 euros par Action), nette de tout frais.

Eléments d'appréciation du Prix d'Offre par la Banque Présentatrice

Le Prix d'Offre offert par l'Initiateur s'élève à 2,15 euros. Sur la base des travaux d'évaluation présentés dans le Projet de Note d'Information, le Prix d'Offre extériorise les primes suivantes :

Changement de contrôle d'Amplitude Surgical		Valeur par Action¹ (€)	Prime / (décote) induite par le Prix d'Offre (%)
Bloc de contrôle acquis le 10 novembre 2020	Prix par Action de l'opération de cession par Apax et de cession / réinvestissement par certains managers	2,15	-
Méthodes retenues à titre principal			
Références boursières	Dernier cours de clôture précédant l'annonce du projet ²	1,62	+32,7%
	CMPV - 20 jours	1,63	+32,0%
	CMPV - 60 jours	1,40	+53,5%
	CMPV - 120 jours	1,29	+66,4%
	CMPV - 180 jours	1,38	+55,9%
	CMPV - 250 jours	1,40	+53,7%
Cours cibles des analystes	Cours cibles des analystes (moyenne ; sur la base de 2 rapports)	1,30	+65,4%
DCF	Plan d'affaires de l'Initiateur	1,94	+10,9%
	Scénario dégradé	1,13	+90,3%
	Scénario amélioré	2,26	(5,0%)
Méthodes retenues à titre indicatif			
Comparables boursiers³	EBITDA - Capex ³ 2019a	1,81	+18,8%
	EBITDA - Capex ³ 2021e	2,42	(11,0%)
	EBITDA ajusté ³ 2019a	2,16	(0,3%)
	EBITDA ajusté ³ 2021e	2,43	(11,4%)
Transactions comparables	Transaction Apax / Amplitude (2011)	1,94	+10,6%
	Transactions dans le secteur de l'orthopédie	2,54	(15,2%)

Notes : ¹ Valeur par Action sur la base d'un nombre dilué d'Actions de 48.255.447, hors 56.194 Actions auto-détenues ; ² Annonce de l'entrée en négociations exclusives d'Apax Partners et des dirigeants de la Société avec PAI Partners en vue de l'acquisition d'une participation majoritaire dans Amplitude Surgical, suivie d'une offre publique obligatoire (30/07/2020) ; ³ Pré-IFRS 16 ; ⁴ Moyenne globale des deux échantillons retenus

Conclusions du Rapport de l'Expert Indépendant

Après avoir procédé à une présentation de la Société et son marché à laquelle souscrit pleinement le Conseil d'administration, l'Expert Indépendant a procédé à une évaluation de la Société qui apparaît convergente avec celle de la Banque Présentatrice, alors qu'elle n'épouse pas en totalité ses choix méthodologiques, ce qui en soi renforce la pertinence de l'analyse sur le caractère équitable du Prix d'Offre.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Comme la Banque Présentatrice, l'Expert Indépendant met en œuvre une méthode DCF (à titre principal) et une approche par les comparables boursiers (à titre indicatif).

L'Expert Indépendant n'a toutefois pas retenu l'approche par les transactions comparables évoquée à titre indicatif par la Banque Présentatrice.

Méthode DCF

La mise en œuvre de la méthode DCF par l'Expert Indépendant conduit à une valeur centrale de 1,77 €, soit un écart de -0,17 € (-8,7%) par rapport à la Banque Présentatrice qui s'explique essentiellement par un écart de -0,12 € lié à la non prise en compte, dans le cadre de ses travaux, de la baisse graduelle du taux d'imposition prévue jusqu'en 2022 par la loi de Finances 2020.

Les écarts résiduels proviennent principalement d'hypothèses légèrement différentes pour les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres, l'extrapolation des investissements et pour le taux d'actualisation.

Méthode des comparables boursiers

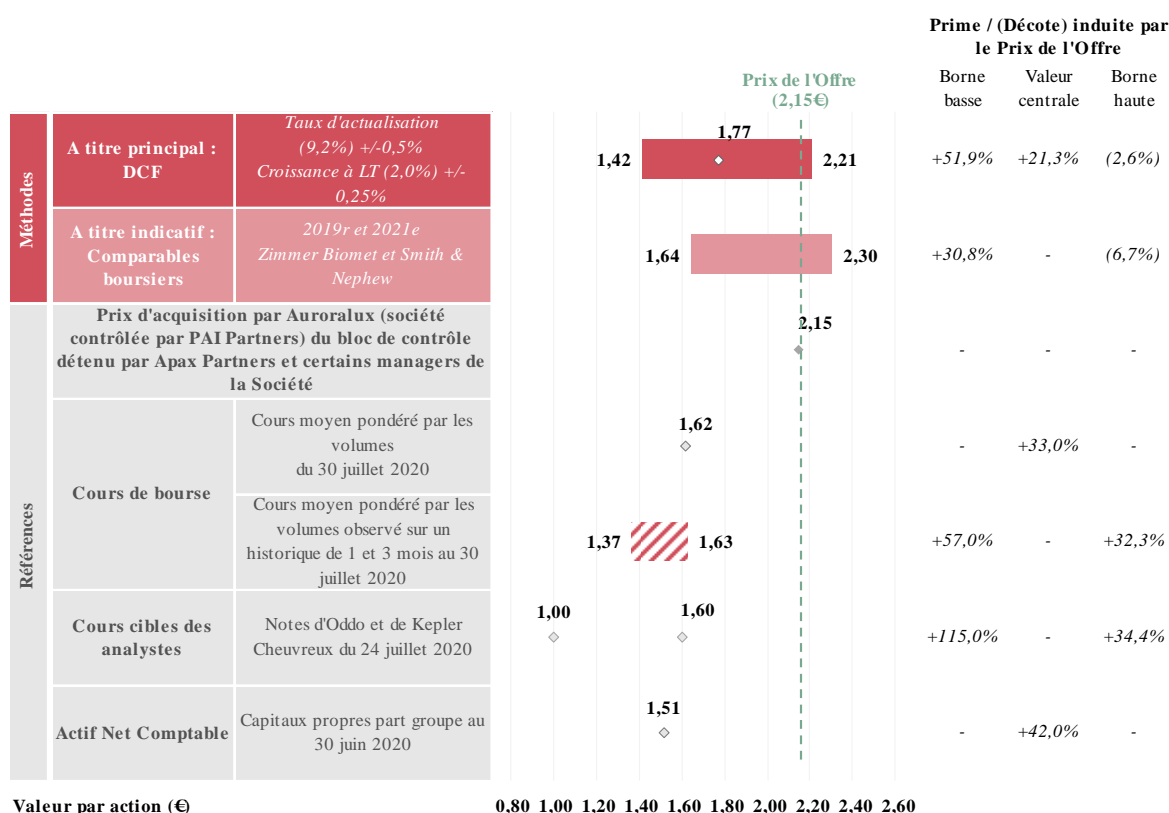
L'analyse de l'Expert Indépendant est fondée sur les multiples calculés sur les exercices 2019 et 2021.

Pendant, la mise en œuvre diverge sur différents points avec celle de la Banque Présentatrice : typologie des multiples retenus, composition de l'échantillon, décote appliquée, définition de la fourchette, éléments de passage de Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres.

Sur ces bases, l'Expert Indépendant retient une fourchette de 1,64 € - 2,30 €.

Synthèse des résultats des travaux d'évaluation de la Société par l'Expert Indépendant

Le Prix d'Offre offert par l'Initiateur s'élève à 2,15 euros. Sur la base de ses travaux d'évaluation, l'Expert Indépendant rapporte que le Prix d'Offre extériorise les primes suivantes :



*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

La conclusion de l'Expert Indépendant sur le caractère équitable de l'Offre est ainsi notamment rédigée :

« Nous avons été désignés par le Conseil d'administration d'Amplitude Surgical en application de l'article 261-1 I et 261-1 II du Règlement général de l'AMF.

Au regard du contexte de l'Offre, du profil de l'Initiateur, et de ses intentions annoncées vis-à-vis de la Société, notre conclusion est rendue au regard des considérations suivantes :

- l'actionnaire minoritaire est libre d'apporter ou non ses actions à l'Offre publique d'achat simplifiée. Ses actions non apportées seront en revanche nécessairement transférées à l'Initiateur dans le cadre d'une procédure de retrait obligatoire (RO) ;*
- il existe des accords connexes à l'Offre (article 261-1 du Règlement général de l'AMF, 4^{ème} alinéa) que nous avons étudiés, à savoir le Contrat de Coopération, le Contrat d'Acquisition, le Traité d'Apport, les accords de liquidité portant sur les actions gratuites, le Protocole d'Investissement, le Pacte d'Associés et les Promesses en cas de cessation de fonctions. Ils ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires ;*
- aucune synergie n'est attendue de l'opération par l'Initiateur, que le Retrait Obligatoire soit ou non mis en œuvre.*

[...]

Ainsi, le prix d'Offre de 2,15 €, qui correspond au prix d'acquisition du bloc de contrôle par Auroralux :

- est légèrement inférieur (-3%) à la borne haute de notre analyse DCF (2,21 €) menée à titre principal ;*
- se situe dans la partie supérieure de la fourchette ressortant de notre analyse des comparables boursiers (présentée à titre indicatif) ;*
- est supérieur à l'ensemble des références de valeur (cours de bourse, cours cibles des analystes et actif net comptable).*

Dans ces conditions, nous considérons que les conditions financières de l'offre publique d'achat simplifiée suivie, si les conditions requises sont remplies, d'une procédure de retrait obligatoire, sont équitables pour les actionnaires de la Société. »

Avis motivé du Conseil d'administration

*À la lumière des éléments essentiels soumis au Conseil d'administration pour émettre un avis motivé, et notamment des objectifs et intentions exprimés par l'Initiateur, des conclusions du Rapport de l'Expert Indépendant et de l'analyse et des conclusions menées par Daniel Caille, le Conseil d'administration, sur recommandation de ce dernier, **exprime**, à l'unanimité, l'avis motivé suivant :*

Le Conseil d'administration :

- estime que l'Offre sert les intérêts de la Société et de ses salariés pour favoriser le développement de l'entreprise dans un contexte particulièrement complexe ;*
- prend acte que l'Expert Indépendant, après avoir procédé à une approche multicritères en vue de l'évaluation de la Société, conclut au caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier pour les actionnaires, tant au regard du niveau de prix proposé, des conditions de l'Offre que de la teneur des accords connexes et autres accords pouvant avoir une incidence significative sur le prix de l'Offre ;*
- prend acte que les instances représentatives du personnel ont rendu un avis favorable motivé ;*

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- *estime en conséquence que le projet d'Offre, tel que décrit dans le Projet de Note d'Information, est conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et décide d'émettre un avis favorable sur le projet d'Offre ;*
- *considère que l'Offre représente une opportunité pour les actionnaires qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre, de bénéficier d'une liquidité immédiate et intégrale à des conditions leur permettant de bénéficier d'une prime significative par rapport au cours de bourse ;*
- *recommande aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre afin de permettre la réalisation d'un retrait obligatoire dans les conditions requises par la réglementation en vigueur ;*
- *décide que les actions auto-détenues par la Société ne seront pas apportées à l'Offre ;*
- *approuve le Projet de Note en Réponse rédigé par la Société ;*
- *approuve le projet de communiqué de presse relatif au dépôt du Projet de Note en Réponse qui leur a été préalablement transmis ; et*
- *donne tous pouvoirs au Directeur Général, avec faculté de subdélégation à toute personne de son choix, à l'effet de :*
 - *finaliser la documentation d'Offre et notamment le Projet de Note en Réponse de la Société ;*
 - *signer et déposer auprès de l'AMF toute la documentation requise dans le cadre de l'Offre, notamment le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société ;*
 - *signer toutes attestations requises dans le cadre de l'Offre ; et*
 - *plus généralement, faire tout ce qui sera nécessaire pour la bonne réalisation de l'Offre, notamment conclure et signer, au nom et pour le compte de la Société, toutes opérations et documents nécessaires et afférents à la réalisation de l'Offre, en ce compris tout communiqué de presse. »*

3. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les membres du Conseil d'Administration détiennent des Actions de la Société dans les proportions suivantes :

- Olivier Jallabert détient 95.702 Actions de la Société ;
- Daniel Caille détient 10 Actions de la Société ;
- Stefano Drago détient 1 Action de la Société ;
- Charlotte Pennec détient 1 Action de la Société.

Il est rappelé que les actions détenues par Olivier Jallabert (à l'exception des 95.702 Actions actuellement détenues) ont été cédées ou apportées à l'Initiateur dans le cadre du Transfert du Bloc de Contrôle, étant précisé que les 95.702 Actions actuellement détenues ne pourront pas être apportées à l'Offre en application de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce.

Daniel Caille, Stefano Drago et Charlotte Pennec, détenant respectivement 10, 1 et 1 Actions de la Société au titre de leurs fonctions d'administrateurs de la Société, conformément aux obligations statutaires applicables (article 14.5 des statuts de la Société) et au règlement intérieur du Conseil d'Administration, n'apporteront pas ces actions à l'Offre.

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

A la date du présent Projet de Note en Réponse, la Société détient 51.704 de ses propres actions qui ne sont pas visées par l'Offre et ne seront donc pas apportées à l'Offre.

5. AVIS DU COMITE ECONOMIQUE ET SOCIAL

La Société a engagé les procédures d'information et de consultation des instances représentatives du personnel compétentes après l'annonce du projet de Transaction.

Ainsi, dans le cadre de la procédure d'information-consultation du comité social et économique prévue à l'article L.2312-8 du Code du travail, le comité social et économique de la Société a rendu un avis favorable le 11 septembre 2020 et a unanimement approuvé le projet de rapprochement.

Conformément à l'article L.2312-52 du Code du travail, la procédure particulière d'information-consultation du comité social et économique, régie par les articles L.2312-45 à L.2312-51 du Code du travail, n'est pas applicable, l'Initiateur détenant, à la date du dépôt de l'Offre, plus de la moitié du capital et des droits de vote de la Société.

Toutefois, en application de l'article L.2312-44 du Code du travail, le comité social et économique de la Société recevra les documents liés à l'Offre dans les trois jours suivants le dépôt de l'Offre.

6. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

La Société n'étant pas en mesure de constituer un comité ad hoc composé au moins de trois membres dont une majorité d'indépendants au sein du Conseil d'Administration conformément à l'article 261-1 du Règlement Général de l'AMF, le Conseil d'Administration réuni le 30 juillet 2020 a donné pouvoir à Daniel Caille, administrateur indépendant, à l'effet de conduire le processus de désignation d'un expert indépendant. Dans le cadre de ce processus, la Société a proposé à l'AMF, en application des dispositions de l'article 261-1-1 du Règlement Général de l'AMF, la nomination du cabinet Sorgem Evaluation, représenté par Maurice Nussenbaum, en qualité d'Expert Indépendant. En l'absence d'opposition de l'AMF, Sorgem Evaluation, représenté par Maurice Nussenbaum, a été désigné par le Conseil d'Administration en qualité d'Expert Indépendant le 19 octobre 2020, à charge d'émettre, en application des dispositions de l'article 261-1, I et II du Règlement Général de l'AMF, un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire éventuel.

Les conclusions de ce rapport, qui est intégralement reproduit en Annexe du Projet de Note en Réponse, sont les suivantes :

« Nous avons été désignés par le Conseil d'administration d'Amplitude Surgical en application de l'article 261-1 I et 261-1 II du Règlement général de l'AMF.

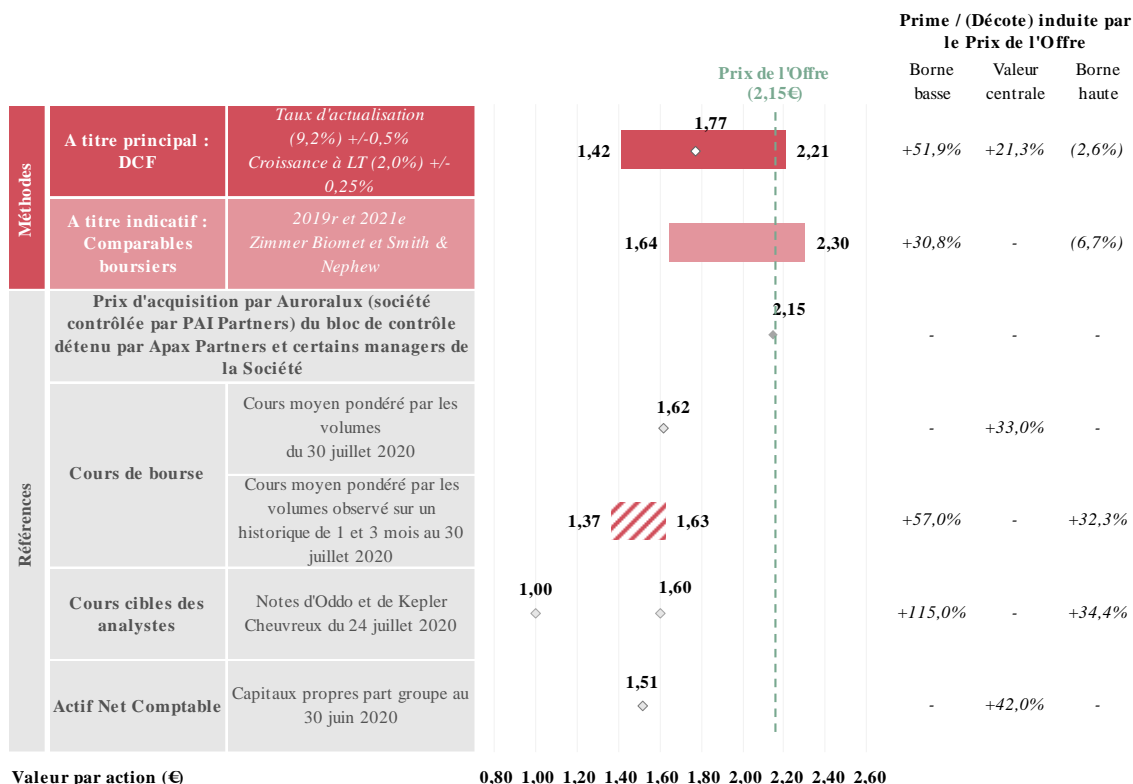
Au regard du contexte de l'Offre, du profil de l'Initiateur et de ses intentions annoncées vis-à-vis de la Société, notre conclusion est rendue au regard des considérations suivantes :

- *l'actionnaire minoritaire est libre d'apporter ou non ses actions à l'Offre publique d'achat simplifiée. Ses actions non apportées seront en revanche nécessairement transférées à l'Initiateur dans le cadre d'une procédure de retrait obligatoire (RO) ;*
- *il existe des accords connexes à l'Offre (article 261-1 du Règlement général de l'AMF, 4ème alinéa) que nous avons étudiés, à savoir le Contrat de Coopération, le Contrat d'Acquisition, le Traité d'Apport, les Accords de liquidité portant sur les actions gratuites, le Protocole d'Investissement, le Pacte d'Associés et les Promesses en cas de cessation de fonctions. Ils ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires ;*

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- aucune synergie n'est attendue de l'opération par l'Initiateur, que le Retrait Obligatoire soit ou non mis en œuvre.

La synthèse des résultats de nos travaux d'évaluation d'Amplitude Surgical est présentée ci-après (en €/action).



Ainsi, le prix d'Offre de 2,15 €, qui correspond au prix d'acquisition du bloc de contrôle par Auroralux :

- est légèrement inférieur (-3%) à la borne haute de notre analyse DCF (2,21 €) menée à titre principal ;
- se situe dans la partie supérieure de la fourchette ressortant de notre analyse des comparables boursiers (présentée à titre indicatif) ;
- est supérieur à l'ensemble des références de valeur (cours de bourse, cours cibles des analystes et actif net comptable).

Dans ces conditions, nous considérons que les conditions financières de l'offre publique d'achat simplifiée suivie, si les conditions requises sont remplies, d'une procédure de retrait obligatoire, sont équitables pour les actionnaires de la Société. »

7. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

Sous réserve des différents accords mentionnés dans la présente section 7, la Société n'a pas connaissance d'autres accords et n'est partie à aucun autre accord lié à l'Offre ou qui serait de nature à avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

7.1.1. Contrat de Coopération

La Société et l'Initiateur ont conclu, le 30 juillet 2020, le Contrat de Coopération ayant pour objet d'organiser la mise en œuvre de la Transaction dans son ensemble dans l'intérêt de la Société.

Aux termes du Contrat de Coopération, la Société a notamment pris les engagements suivants :

- (i) procéder à la publication d'un communiqué de presse contenant les informations privilégiées communiquées à l'Initiateur durant la procédure de data room et annonçant l'ouverture d'une période d'exclusivité pour la finalisation du Transfert du Bloc de Contrôle, décrivant les principaux termes de la Transaction et le lancement envisagé de l'Offre ainsi que le Prix d'Offre ;
- (ii) mettre en œuvre la procédure d'information-consultation des instances représentatives du personnel de la Société en lien avec la Transaction ;
- (iii) convoquer une réunion du Conseil d'Administration en vue d'assurer la nomination de l'Expert Indépendant conformément aux dispositions de l'article 261-1 du Règlement Général de l'AMF et faire ses meilleurs efforts pour coopérer avec l'Initiateur en vue d'obtenir un avis favorable de l'Expert Indépendant sur l'Offre ;
- (iv) coopérer avec l'Initiateur dans le cadre de la mise en place d'une assurance concernant les déclarations et garanties ;
- (v) ne pas apporter à l'Offre les Actions Auto-Détenues ;
- (vi) sauf avis négatif de l'Expert Indépendant, ne pas solliciter d'opérations alternatives à la Transaction avec des tiers ou actionnaires actuels de la Société ;
- (vii) en cas d'avis positif de l'Expert Indépendant sur le Prix d'Offre, réunir le Conseil d'Administration afin qu'il exprime son avis motivé sur les avantages de l'Offre et ses conséquences pour la Société, ses salariés et actionnaires ; et
- (viii) coopérer avec l'Initiateur dans le cadre de la préparation des autorisations réglementaires et de l'Offre.

La Société s'est également engagée à maintenir le cours de ses activités ainsi que celles de ses filiales dans leur fonctionnement ordinaire entre la signature du Contrat de Coopération et la fin de la période d'Offre.

Le Contrat de Coopération prévoyait par ailleurs qu'à compter de la date de réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle et en conséquence de la démission des représentants d'Apax de leurs postes respectifs de membres du Conseil d'Administration et, le cas échéant, des comités du Conseil d'Administration, des représentants de l'Initiateur soient désignés en qualité de membres du Conseil d'Administration en remplacement des représentants d'Apax. Il était également prévu que la Société convoque une assemblée générale des actionnaires pour nommer des membres supplémentaires au sein du Conseil d'Administration afin que, sans préjudice des recommandations du code AFEP-MEDEF, la majorité des membres du Conseil d'Administration soient nommés sur proposition de l'Initiateur.

A la date du présent Projet de Note en Réponse, l'ensemble de ces engagements ont été respectés par l'Initiateur et par la Société.

7.1.2. Contrat d'Acquisition

7.1.2.1. Actions transférées au titre du Contrat d'Acquisition

Le 18 septembre 2020, Auroralux et les Cédants ont conclu le Contrat d'Acquisition, qui prévoyait la cession et l'apport par les Cédants à Auroralux de 25.010.577 Actions de la Société auxquelles sont attachés 25.010.577 droits de vote, représentant 52,32% du capital et des droits de vote de la Société.

Le Contrat d'Acquisition prévoyait que les Cédants à l'exclusion d'Apax puissent opter, pour la totalité ou pour partie des Actions qu'ils entendaient transférer à l'Initiateur, pour un apport en nature de leurs Actions à Auroralux rémunéré en titres d'Auroralux en lieu et place de la cession de leurs Actions en numéraire. Cette option pour l'Apport pouvait être exercée par chaque Cédant à l'exclusion d'Apax en adressant une notification à Auroralux au plus tard 20 jours ouvrés suivant la signature du Contrat d'Acquisition. Conformément au Protocole d'Investissement, certains des cédants ont exercé cette faculté à hauteur d'un nombre total de 4.121.120 Actions Apportées représentant 8,62% du capital social et des droits de vote de la Société.

7.1.2.2. Conditions suspensives

Le Contrat d'Acquisition prévoyait les conditions suspensives suivantes :

- (i) l'obtention de l'autorisation du ministère français de l'Economie et des Finances au titre du contrôle des investissements étrangers ; et
- (ii) l'obtention des autorisations au titre du contrôle des concentrations en France, au Brésil et au Maroc.

7.1.2.3. Prix et ajustement du prix

Le prix d'achat par Action cédée au titre du Contrat d'Acquisition s'élève à 2,15 euros, soit un prix total de 53.772.697,55 euros pour les 25.010.577 Actions composant le Bloc de Contrôle, réduit du nombre d'Actions et du montant de la valeur d'apport des Actions Apportées conformément aux termes du Contrat d'Acquisition, soit un prix total de 44.912.289,55 euros pour les 20.889.437 Actions Cédées.

Le Contrat d'Acquisition prévoit que dans le cas où le Prix d'Offre offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre dépasse le prix d'achat par Action payé par l'Initiateur au titre du Contrat d'Acquisition, l'Initiateur doit payer à chaque Cédant (pour ses Actions cédées uniquement), à la date de la décision de conformité de l'AMF, un complément du prix en numéraire égal à l'excédent du Prix d'Offre offert par rapport au prix d'achat par Action.

7.1.3. Traités d'apport

Le 9 novembre 2020, certains cadres du Groupe ont conclu avec Ampliman 1 un traité d'apport en vertu duquel ils ont apporté 4.121.120 Actions à Ampliman 1 au prix de 2,15 euros par Action le 10 novembre 2020, correspondant à 886.040.800 actions ordinaires nouvelles d'Ampliman 1.

Le 10 novembre 2020, Ampliman 1 a conclu avec l'Initiateur le Traité d'Apport en vertu duquel elle a apporté un total de 4.121.120 Actions à l'Initiateur au prix de 2,15 euros, par Action le 10 novembre 2020, correspondant à 8.860.408 actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur.

7.1.4. Accords de liquidité portant sur les Actions Gratuites

Des titulaires d'Actions Gratuites, dans la limite d'un maximum de 504.000 Actions Gratuites pouvant être émises sur les 506.800 Actions Gratuites attribuées et dont les conditions d'attribution

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

(de performance, notamment) sont encore susceptibles d'être réalisées, ont conclu avec l'Initiateur des accords de liquidités aux titres desquels :

- l'Initiateur s'engage vis-à-vis de chaque signataire à acquérir la totalité des Actions Gratuites qui lui seront délivrées ;
- chacun des titulaires s'engage à ne pas apporter à l'Offre les Actions Gratuites qui lui seront délivrées et à les céder à l'Initiateur.

Les Actions Gratuites qui seront cédées en application de ces accords de liquidité le seront au prix de 2,15 euros diminués de toute distribution dont la date de détachement de coupon interviendrait entre la date de remise desdites Actions Gratuites à leur titulaire et leur date de cession.

7.1.5. Protocole d'Investissement

L'Engagement d'Investissement Initial conclu le 30 juillet 2020 entre Auroralux d'une part, et Olivier Jallabert et Olisa d'autre part, prévoyait notamment que (i) Olivier Jallabert et Olisa investiraient directement et indirectement dans la Société et que (ii) des mécanismes d'intéressement au capital d'Auroralux, en ligne avec les pratiques du marché, seraient proposés à certains cadres du Groupe (les « **Managers** ») et mis en œuvre afin d'assurer l'implication des Managers dans le développement de la Société.

Auroralux, PAI MMF, Olivier Jallabert, Olisa, les Managers, Ampliman 1 et Ampliman 2 ont ainsi conclu le 10 novembre 2020 le Protocole d'Investissement, se substituant à l'Engagement d'Investissement Initial et précisant les modalités selon lesquelles Olivier Jallabert, Olisa et les Managers investiront indirectement au capital d'Auroralux.

Ces engagements d'investissement sont contractualisés de façon ferme et seront mis en œuvre au plus tard dans les 18 mois suivant la clôture de l'Offre selon les modalités suivantes :

- (i) un investissement sous forme d'actions ordinaires pour un montant compris entre 17.220 euros et 8.825.111 euros par Manager, y compris l'investissement déjà réalisé d'un montant de 8.918.100 euros ; et
- (ii) un investissement sous forme d'actions de préférence qui permettra aux Managers concernés d'appréhender, à l'occasion d'une sortie, une quote-part du produit de cession potentiellement supérieure à leur quote-part d'investissement initial qui sera fonction, jusqu'au 4^{ème} anniversaire du Transfert du Bloc de Contrôle, du franchissement de seuils de taux de rendement interne de l'investissement global (le « **TRI Projet** »), puis, à compter de cette date, du franchissement de seuils de multiples de l'investissement global (le « **Multiple Projet** »). Ce droit ne s'activera que, respectivement, à compter d'un TRI Projet de 12% ou d'un Multiple Projet de 1,57. En deçà de ces seuils, les actions de préférence n'auront aucune valeur en cas de sortie.

La possibilité de signer le Protocole d'Investissement et d'investir sous forme d'actions ordinaires et d'actions de préférence (le cas échéant, respectivement par Ampliman 1 et Ampliman 2) a été réservée à certains cadres et dirigeants du Groupe afin d'assurer leur motivation et un alignement d'intérêts avec PAI MMF. Une quote-part de cet investissement fera par ailleurs l'objet d'un portage par PAI MMF afin de permettre de futurs investissements, notamment par d'autres cadres ou futurs cadres du Groupe.

Cet investissement ne peut en aucun cas s'analyser comme un complément de prix ou être susceptible de remettre en cause la pertinence du Prix d'Offre par Action ou l'égalité de traitement des actionnaires. Les accords d'intéressement des Managers au capital ne prévoient pas de sortie à prix fixe.

7.1.6. Pacte d'Associés

Concomitamment au Transfert du Bloc de Contrôle, PAI MMF, Olisa, Olivier Jallabert, Ampliman 1, Ampliman 2 et les Managers ont conclu le 10 novembre 2020, un Pacte d'Associés pour une durée de 15 ans à compter de sa date de signature, ayant pour objet principal d'organiser les modalités de gouvernance de l'Initiateur et de la Société ainsi que le transfert des titres de l'Initiateur en application des principales clauses décrites ci-après.

Le Pacte d'Associés ne contient aucune clause assimilable à un complément de prix ou susceptible de remettre en cause la pertinence du Prix d'Offre ou l'égalité de traitement des actionnaires.

7.1.6.1. Règles de gouvernance au niveau de l'Initiateur

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit luxembourgeois administrée par un président (le « **Président** ») sous le contrôle d'un conseil de surveillance (le « **Conseil de Surveillance** »).

Le Président est désigné et pourra être révoqué à tout moment et sans motif par le Conseil de Surveillance statuant à la majorité simple des membres présents ou représentés.

Le Conseil de Surveillance est composé de quatre membres désignés par les actionnaires de l'Initiateur statuant à la majorité, parmi lesquels (i) trois membres sont désignés parmi les candidats proposés par PAI MMF et (ii) un membre est désigné parmi les candidats proposés par le Président. Le président du Conseil de Surveillance est nommé à la majorité simple par le Conseil de Surveillance, parmi les membres désignés par PAI MMF.

Les fonctions de Président sont exercées par François Nadin. A l'issue de la période d'Offre et à une date qui sera déterminée par Olivier Jallabert ou PAI Partners, les fonctions de Président auront vocation à être assurées par Olivier Jallabert.

Certaines décisions considérées comme importantes concernant l'Initiateur, la Société et toute filiale de la Société, ne pourront pas être valablement prises par le Président ou un autre mandataire social sans avoir obtenu au préalable l'accord du Conseil de Surveillance, statuant à la majorité simple des membres présents ou représentés (sous réserve, pour certaines décisions, que le membre du Conseil de Surveillance nommé sur proposition d'Olivier Jallabert ait émis un vote positif sur la décision concernée).

7.1.6.2. Règles de gouvernance au niveau de la Société

Tant que la Société restera cotée, elle aura vocation à demeurer une société anonyme de droit français et son administration sera organisée conformément à ses statuts. Elle est dirigée par un directeur général (le « **Directeur Général** ») sous la supervision du Conseil d'Administration, qui le nomme et peut le révoquer à tout moment et sans motif.

Le Directeur Général à la date du présent Projet de Note d'Information est Olivier Jallabert.

Le Conseil d'Administration est composé d'une majorité de membres désignés sur proposition de l'Initiateur (eux-mêmes désignés sur proposition de PAI MMF), d'un administrateur indépendant et du Directeur Général.

Certaines décisions considérées comme importantes concernant la Société et toute filiale de la Société, ne pourront pas être valablement prises par le Directeur Général ou tout autre représentant légal ou mandataire social de la Société, ou l'assemblée des actionnaires de la Société, sans avoir obtenu au préalable l'accord du Conseil d'Administration statuant à la majorité simple des membres présents ou représentés.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

Dans l'hypothèse où les Actions seraient radiées de la cote, la Société aura vocation à être transformée en société par actions simplifiée dirigée par un président.

7.1.6.3. Règles de gouvernance au niveau d'Ampliman 1 et d'Ampliman 2

Le Pacte d'Associés prévoit qu'Ampliman 1 et Ampliman 2 sont représentées légalement par leur président.

Olivier Jallabert est le premier président d'Ampliman 1 et d'Ampliman 2. Il bénéficie, en sa qualité de Directeur Général de la Société, d'une action spéciale (*golden share*) dans chacune d'Ampliman 1 et Ampliman 2 lui conférant de la majorité des droits de vote dans les décisions collectives des deux sociétés, sous réserve de certaines décisions contrôlées par PAI MMF.

PAI MMF bénéficie, en détenant une deuxième action spéciale (*golden share*) dans chacune d'Ampliman 1 et Ampliman 2, de certains droits spécifiques visant à assurer la conformité avec les règles de désignation du président d'Ampliman 1 ou d'Ampliman 2, la mise en œuvre de toute sortie et l'exclusion des associés d'Ampliman 1 ou d'Ampliman 2 dans certaines hypothèses.

Dans le cas où Olivier Jallabert cesse d'être Directeur Général de la Société pour quelque raison que ce soit, les associés d'Ampliman 1 et Ampliman 2 (en ce compris Olivier Jallabert ou Olisa) nommeront, après consultation avec PAI MMF, un nouveau président dans chacune d'Ampliman 1 et Ampliman 2 parmi les Managers initiaux ou non.

7.1.6.4. Règles applicables aux transferts de titres

Le Pacte d'Associés prévoit notamment les principaux mécanismes de liquidité suivants portant sur les titres de l'Initiateur :

- Une inaliénabilité temporaire des titres détenus par Olivier Jallabert et Olisa pour une durée de cinq ans à compter du Transfert du Bloc de Contrôle, sauf autorisation expresse de PAI MMF ;
- Un droit de préemption au profit de PAI MMF en cas de transfert de titres par les autres associés (sauf transferts libres) ;
- Un droit de cession conjointe totale d'Ampliman 1 et d'Ampliman 2 en cas de transfert de tout ou partie des titres de l'Initiateur détenus par PAI MMF résultant en une perte de contrôle par PAI MMF de l'Initiateur ou de la Société ;
- Un droit de cession conjointe proportionnelle d'Olivier Jallabert et d'Ampliman 1 en cas de transfert d'une partie des titres de l'Initiateur détenus par PAI MMF, à l'exception de ses transferts libres, ne résultant pas en une perte de contrôle par PAI MMF de l'Initiateur ou de la Société ;
- Un droit de cession forcée au profit de PAI MMF en cas de projet de transfert des titres de l'Initiateur à un tiers portant sur la totalité du capital ou des droits de vote de l'Initiateur ;
- Un processus de sortie pouvant être initié par PAI MMF à tout moment sur la totalité du capital de l'Initiateur ou de la Société ;
- Certains cas de transferts libres ; et
- Une clause d'anti-dilution permettant aux parties au Pacte d'Associés de maintenir leurs participations respectives au capital de l'Initiateur en cas d'émission de titres.

7.1.7. Promesses en cas de cessation des fonctions

Chaque Manager a consenti à PAI MMF une promesse de vente l'engageant à lui céder ses titres en cas de cessation de ses fonctions au sein du Groupe, pour un prix d'exercice de la promesse de vente variant en fonction des motifs de départ et de la performance du Groupe.

En cas de décès ou d'invalidité permanente, chaque Manager (ou ses ayants droit) bénéficierait d'une promesse d'achat portant sur la totalité de ses titres consentie par PAI MMF.

Olivier Jallabert et Olisa ont conclu les mêmes promesses à l'exception de la promesse d'achat dont le quantum est limité à la cession d'un nombre de titres permettant à ses ayants droit de bénéficier de liquidités lui permettant le paiement des droits de succession correspond à sa participation dans l'Initiateur.

À l'exception du cas particulier de décès ou d'invalidité permanente, les Managers ne bénéficieront d'aucune garantie de liquidité de leur investissement ni d'aucune condition de sortie prédéfinie.

Ces promesses ne peuvent en aucun cas s'analyser comme un complément de prix ou être susceptibles de remettre en cause la pertinence du Prix d'Offre par Action ou l'égalité de traitement des actionnaires. Les promesses ne prévoient pas de sortie à prix fixe ni d'exercice à la discrétion des signataires.

7.1.8. Engagements d'apport à l'Offre

Il n'existe pas d'engagements d'apport à l'Offre.

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

8.1. Structure et répartition du capital de la Société

A la date du Projet de Note en Réponse, le capital social de la Société s'élève à 478.048,41 euros, divisé en 47.804.841 Actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie.

A la date du Projet de Note en Réponse, à la connaissance de la Société, la répartition du capital et des droits de vote de la Société est la suivante (sur la base d'un nombre total de 47.804.841 actions représentant un nombre total de 47.804.841 droits de vote théoriques au 7 décembre 2020) :

Actionnaires	Nombre d'actions	%	Nombre de droits de vote ⁽¹⁾	%
Auroralux	25.010.557	52,32%	25.010.557	52,32%
Olivier Jallabert ⁽²⁾	95.702	0,20%	95.702	0,20%
Autres Cadres	2.242	0,00%	2.242	0,00%
Auto-détention	51.704	0,11%	51.704	0,11%
Public	22.644.636	47,37%	22.644.636	47,37%
Total	47.804.841	100,00%	47.804.841	100,00%

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

⁽¹⁾ Conformément à l'article 223-11 du Règlement Général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les Actions privées de droits de vote.

⁽²⁾ Dont 95.702 Actions Indisponibles.

8.2. Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L.233-11 du Code de commerce

Aucune clause des statuts ne limite la libre cession des actions émises par la Société.

Aucune clause de convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions de la Société et portant sur au moins 0,5 % de son capital ou de ses droits de vote n'a été portée à la connaissance de la Société en application des dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

8.3. Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de commerce

A la date du présent Projet de Note en Réponse et à la connaissance de la Société, le capital social de la Société est réparti ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 8.1 ci-dessus.

Depuis le 30 juin 2020, l'AMF et la Société ont reçu les déclarations de franchissements de seuils suivantes :

- (i) par courrier adressé à la Société le 10 août 2020, la société par actions simplifiée Eximium (9 place Jules Nadi, 26100 Romans) a déclaré à titre de régularisation avoir franchi en hausse, (i) le 29 août 2018, les seuils de 2% du capital et des droits de vote de la Société et (ii) le 1^{er} mars 2019, les seuils de 4% du capital et des droits de vote de la Société ;
- (ii) par courrier adressé à la Société, la société par actions simplifiée Eximium a déclaré avoir franchi en hausse, le 31 juillet 2020, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 2.580.883 Actions représentant autant de droits de vote, soit 5,40% du capital et des droits de vote théoriques de la Société ;
- (iii) par courrier reçu le 3 août 2020 par l'AMF, la société par actions simplifiée Eximium a déclaré avoir franchi en hausse, le 31 juillet 2020, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 2.580.883 Actions représentant autant de droits de vote, soit 5,40% du capital et des droits de vote théoriques de la Société ;
- (iv) par courrier adressé à la Société, la société Aviva PLC a déclaré avoir franchi en baisse, le 11 septembre 2020, les seuils de 4% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 3,925% du capital et des droits de vote théoriques de la Société ;
- (v) par courrier adressé à la Société, la société Aviva Investors Global Limited a déclaré avoir franchi en baisse, le 14 septembre 2020, les seuils de 3% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 2,573% du capital et des droits de vote théoriques de la Société ;
- (vi) par courrier adressé à la Société, la société Aviva PLC a déclaré avoir franchi en baisse, le 21 septembre 2020, les seuils de 3% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 2,085% du capital et des droits de vote théoriques de la Société ;
- (vii) par courrier adressé à la Société, la société Aviva Investors Global Limited a déclaré avoir franchi en baisse, le 21 septembre 2020, les seuils de 2% et 1% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 0% du capital et des droits de vote théoriques de la Société ;

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- (viii) par courrier adressé à la Société, la société Aviva PLC a déclaré avoir franchi en baisse, le 22 septembre 2020, les seuils de 2% et 1% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 0,616% du capital et des droits de vote théoriques de la Société ;
- (ix) par courrier adressé à la Société, la société Weinberg Capital Partners a déclaré que Nobel, fonds dont elle assure la gestion, a franchi en hausse, le 2 novembre 2020, le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 2.503.441 Actions représentant autant de droits de vote, soit 5,24% du capital et des droits de vote théoriques de la Société ;
- (x) par courrier électronique à l'AMF en date du 11 novembre 2020, l'Initiateur a déclaré qu'il avait, du fait de la réalisation de l'ensemble des conditions suspensives stipulées dans le Contrat d'Acquisition, franchi à la hausse, le 10 novembre 2020, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3 et 50% en capital social et en droits de vote de la Société et qu'il détenait directement 25.010.557 Actions représentant 52,32% du capital et des droits de vote théoriques de la Société ; et
- (xi) par courrier recommandé avec avis de réception à la Société en date du 12 novembre 2020, l'Initiateur a déclaré qu'il avait, du fait de la réalisation de l'ensemble des conditions suspensives stipulées dans le Contrat d'Acquisition, franchi à la hausse, le 10 novembre 2020, le seuil de 1%, tous les multiples de ce seuil jusqu'à 52% inclus ainsi que le seuil du tiers, à chaque fois en capital et en droits de vote de la Société, et qu'il détenait directement 25.010.557 Actions représentant 52,32% du capital et des droits de vote théoriques de la Société ;
- (xii) par courrier reçu le 17 novembre 2020 par l'AMF, la société Weinberg Capital Partners a déclaré que Nobel, fonds dont elle assure la gestion, a (i) franchi en hausse, le 4 novembre 2020, le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 2.503.441 Actions représentant autant de droits de vote, soit 5,24% du capital et des droits de vote théoriques de la Société et (ii) franchi en baisse, le 12 novembre 2020, le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 1.779.266 Actions représentant autant de droits de vote, soit 3,72% du capital et des droits de vote théoriques de la Société.

8.4. Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

Il n'existe pas de détenteurs de titres comportant des droits de contrôle spéciaux.

8.5. Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

8.6. 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

A l'exception des accords visés à la section 7 ci-dessus, aucune autre convention en vigueur et qui peut entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote n'a été portée à la connaissance de la Société.

8.7. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la société

8.7.1. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration

Conformément à l'article 14 des statuts de la Société, la Société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

Le plafond de dix-huit membres pourra être augmenté, le cas échéant, des administrateurs représentant les salariés actionnaires, nommés conformément aux stipulations du paragraphe 14.8 des statuts. Il pourra également être augmenté, le cas échéant, des administrateurs représentant les salariés nommés conformément aux stipulations du paragraphe 14.9 des statuts et en cas de fusion conformément à l'article L. 225-95 du Code de commerce.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Dans ce cas, celles-ci doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent, soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés, renouvelés ou révoqués dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur et les statuts.

A ce titre, Stefano Drago et Charlotte Pennec ont été cooptés en remplacement des représentants d'Apax démissionnaires lors de la réunion du Conseil d'Administration du 10 novembre 2020.

Chaque administrateur, autre que les représentants des salariés actionnaires et les représentants des salariés, doit être titulaire d'actions de la Société, dans les conditions et selon les modalités prévues par les stipulations du règlement intérieur du Conseil d'administration.

Conformément à l'article 16 des statuts de la Société, sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables en cas de nomination faite à titre provisoire par le Conseil d'administration, les administrateurs sont nommés pour une durée de quatre ans. Les administrateurs sont rééligibles.

- Nonobstant ce qui précède : le nombre des administrateurs (personnes physiques ou représentants de personnes morales) ayant dépassé l'âge de soixante-dix ans ne pourra être supérieur au quart des administrateurs en fonctions, arrondi, le cas échéant, au nombre entier immédiat supérieur ;
- nul ne peut être nommé administrateur si ayant dépassé l'âge de soixante-dix ans sa nomination a pour effet de porter le nombre des administrateurs ayant dépassé cet âge à plus du quart des administrations en fonctions, arrondi, le cas échéant, au nombre entier immédiat supérieur ; et
- si le nombre d'administrateurs dépassant l'âge de soixante-dix ans vient à représenter plus du quart des administrations en fonctions, à défaut de démission d'un administrateur âgé de plus de soixante-dix ans, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office.

Par exception, l'assemblée générale des actionnaires pourra prévoir lors de la désignation de certains membres du Conseil d'administration que la durée de leur mandat sera inférieure à quatre ans afin de permettre un renouvellement échelonné des mandats des membres du Conseil d'administration.

8.7.2. Règles applicables à la modification des statuts de la Société

Conformément aux articles 33 et 34 des statuts de la Société, l'assemblée générale extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs stipulations, de même qu'elle peut décider la transformation de la Société en une société de toute autre forme sous réserve de ce qui est mentionné au paragraphe ci-dessous.

L'assemblée générale extraordinaire ne peut en aucun cas, si ce n'est à l'unanimité des actionnaires, augmenter les engagements de ceux-ci, ni porter atteinte à l'égalité de leurs droits.

L'Assemblée générale extraordinaire ne peut délibérer que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins :

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- sur première convocation, le quart des actions ayant le droit de vote ; ou
- sur seconde convocation, le cinquième des actions ayant droit de vote.

Les délibérations sont prises à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

Lorsque l'assemblée générale extraordinaire délibère sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, l'apporteur ou le bénéficiaire, s'il est actionnaire de la Société, n'a voix délibérative ni pour lui, ni comme mandataire. Ses actions ne sont prises en compte ni pour le calcul du quorum ni pour celui de la majorité.

8.8. Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en ce qui concerne l'émission ou le rachat d'actions

Conformément à l'article 19 des statuts de la Société, le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées générales d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

En dehors des pouvoirs généraux qui lui sont attribués par la loi et les statuts, le Conseil d'administration dispose, à la date du présent Projet de Note en réponse, des autorisations et délégations suivantes en matière d'émission ou de rachat d'actions qui lui ont été conférées par les actionnaires de la Société au cours de l'assemblée générale mixte du 19 décembre 2019, les délégations et autorisations proposées à l'assemblée générale mixte du 17 décembre 2020 sont également présentées :

Autorisations en cours					Autorisations proposées à l'assemblée générale du 17 décembre 2020		
Nature de la délégation	Date de l'AG (n° de la résolution)	Durée (date d'expiration)	Montant maximum autorisé	Utilisation	N° résolution	Durée	Plafond
Augmentation du capital social							
Emission avec maintien du droit préférentiel de souscription	19 décembre 2019 (résolution 9)	26 mois (18 février 2022)	Titres de capital : 600 000 € Titres de créance : 300 000 000 € Ces plafonds sont communs à toutes les résolutions relatives à l'émission de titres de capital et/ou de créance	Néant	15ème résolution	26 mois	Titres de capital : 600 000 € Titres de créance : 300 000 000 € Ces plafonds sont communs à toutes les résolutions relatives à l'émission de titres de capital et/ou de créance

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Autorisations en cours					Autorisations proposées à l'assemblée générale du 17 décembre 2020		
Nature de la délégation	Date de l'AG (n° de la résolution)	Durée (date d'expiration)	Montant maximum autorisé	Utilisation	N° résolution	Durée	Plafond
Emission par voie d'offre au public, avec suppression du droit préférentiel de souscription	19 décembre 2019 (résolution 10)	26 mois (18 février 2022)	Titres de capital : 250 000 € Titres de créance : 150 000 000 €	Néant	16 ^{ème} résolution	26 mois	Titres de capital : 250 000 € Titres de créance : 150 000 000 €
Emission par voie d'offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, avec suppression du droit préférentiel de souscription	19 décembre 2019 (résolution 11)	26 mois (18 février 2022)	Titres de capital : 250 000 € Titres de créance : 150 000 000 €	Néant	17 ^{ème} résolution	26 mois	Titres de capital : 250 000 € Titres de créance : 150 000 000 €
Autorisation consentie à l'effet d'augmenter le montant des émissions initiales avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription	19 décembre 2019 (résolution 12)	26 mois (18 février 2022)	15% de l'émission initiale	Néant	18 ^{ème} résolution	26 mois	15% de l'émission initiale
Fixation du prix des émissions réalisées par voie d'offre au public ou d'offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 10% du capital par an	19 décembre 2019 (résolution 13)	26 mois (18 février 2022)	10% du capital au jour de la décision du Conseil d'administration fixant le prix d'émission par période de 12 mois	Néant	19 ^{ème} résolution	26 mois	10% du capital au jour de la décision du Conseil d'administration fixant le prix d'émission par période de 12 mois

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Autorisations en cours					Autorisations proposées à l'assemblée générale du 17 décembre 2020		
Nature de la délégation	Date de l'AG (n° de la résolution)	Durée (date d'expiration)	Montant maximum autorisé	Utilisation	N° résolution	Durée	Plafond
Emission de titres avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de catégorie de personnes	19 décembre 2019 (résolution 14)	18 mois (18 juin 2021)	Titres de capital : 250 000 € Titres de créance : 150 000 000 €	-	20 ^{ème} résolution	18 mois	Titres de capital : 250 000 € Titres de créance : 150 000 000 €
Emission dans la limite de 10% du capital, en rémunération d'apports en nature	19 décembre 2019 (résolution 15)	26 mois (18 février 2022)	10% du capital au jour de la décision du Conseil d'administration décidant l'émission	Néant	21 ^{ème} résolution	26 mois	10% du capital au jour de la décision du Conseil d'administration décidant l'émission
Augmentation de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation serait admise	19 décembre 2019 (résolution 18)	26 mois (18 février 2022)	250 000 € Ce plafond ne s'impute sur aucun plafond	Néant	24 ^{ème} résolution	26 mois	250 000 € Ce plafond ne s'impute sur aucun plafond
Actionnariat salarié, attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions, attributions gratuites d'actions							
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des adhérents à un plan d'épargne	19 décembre 2019 (résolution 16)	26 mois (18 février 2022)	2% du capital au jour de la décision du Conseil d'administration	Néant	22 ^{ème} résolution	26 mois	2% du capital au jour de la décision du Conseil d'administration
Attribution gratuite d'actions de performance	19 décembre 2019 (résolution 17)	38 mois (18 février 2023)	3% du capital au jour de la décision du Conseil d'administration	3% (sur une base non diluée)	23 ^{ème} résolution	38 mois	3% du capital au jour de la décision du Conseil d'administration
Réduction du capital par annulation d'actions							
Réduction de capital par annulation d'actions	19 décembre 2019 (résolution 7)	18 mois (18 juin 2021)	10% du capital à la date d'annulation par période de 24 mois	Néant	14 ^{ème} résolution	18 mois	10% du capital à la date d'annulation par période de 24 mois

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Autorisations en cours					Autorisations proposées à l'assemblée générale du 17 décembre 2020		
Nature de la délégation	Date de l'AG (n° de la résolution)	Durée (date d'expiration)	Montant maximum autorisé	Utilisation	N° résolution	Durée	Plafond
Rachat par Amplitude Surgical de ses propres actions							
Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet d'opérer sur les actions de la Société	19 décembre 2019 (résolution 8)	18 mois (18 juin 2021)	40 millions d'euros	Mise en œuvre dans le cadre d'un contrat de liquidité	13 ^{ème} résolution	18 mois	40 millions d'euros

8.9. Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société

Certains contrats de financement de la Société donneraient la possibilité d'un remboursement anticipé des emprunts consentis, sous certaines conditions, et notamment en cas de changement de contrôle de la Société.

8.10. Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration ou les salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison de l'offre publique

Une seule personne est concernée pour un montant total d'environ 792.500 euros⁶.

9. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE

Le document « Autres Informations relatives 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.

Ce document sera disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) ainsi que sur le site internet de la Société (<https://amplitude-surgical.com/finance>) et pourra être obtenu sans frais au siège social de la Société.

10. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE EN REPONSE

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

Olivier Jallabert
Président Directeur Général

⁶ Ce montant total passera à environ 822.500 euros au 1^{er} janvier 2021 si l'augmentation du salaire annuel fixe de la personne concernée est autorisée par la prochaine assemblée des actionnaires de la Société.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

ANNEXE

RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT



**ATTESTATION D'EQUITE
CONCERNANT L'OFFRE PUBLIQUE
D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES
ACTIONS DE LA SOCIETE
AMPLITUDE SURGICAL**

Paris, le 3 décembre 2020

*Consultation réalisée à la demande
du Conseil d'administration d'Amplitude Surgical*

N/Réf : 20/219/R/MN/FM/SA/BD

11, rue Leroux
75116 Paris
Tel. + 33 (0)1 40 67 20 00
Fax + 33(0)1 40 67 74 14

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

Sommaire

LIMINAIRE	5
I. PRESENTATION DE L'OFFRE	7
1. Présentation de l'Initiateur de l'Offre	7
2. Présentation de la Société cible de l'Offre	7
3. Présentation du contexte, des motifs et des termes de l'Offre	8
3.1 L'actionnariat à la veille du Transfert du Bloc de Contrôle	8
3.2 L'actionnariat à la date du dépôt du projet d'Offre et du projet de note en réponse à l'Offre	8
3.3 Modalités de l'OPAS-RO	8
3.4 Motifs de l'Offre	9
4. Définition du caractère équitable de l'Offre	10
II. PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT ET DES PERSONNES ASSOCIEES A LA REALISATION DE LA MISSION	12
1. Présentation de Sorgem Evaluation	12
2. Présentation des personnes associées à la réalisation de la mission	13
3. Déclaration d'indépendance	14
4. Réserves	14
III. PRESENTATION DE LA SOCIETE ET DE SON MARCHE	15
1. Historique	15
2. Présentation des activités de la Société	16
2.1 Offre de produits et de services	16
2.2 Conception et fabrication	17
2.3 Commercialisation	17
2.3.1 France	17
2.3.2 International	18
3. Présentation du marché dans lequel la Société intervient	19
3.1 Le marché mondial de la prothèse orthopédique : un marché mature connaissant une croissance modérée	19
3.2 Un marché dominé par de grands groupes internationalisés	21
3.3 La crise sanitaire liée à la Covid-19 n'est a priori pas de nature à remettre en cause les perspectives de développement du marché à long-terme	22
4. Principales caractéristiques financières de la Société	23
4.1 Compte de résultat et investissements	23
4.1.1 Un chiffre d'affaires en deçà des ambitions communiquées lors de l'introduction en bourse de 2015 du fait d'un retard de développement à l'international	24
4.1.2 ... résultant d'investissements n'ayant pas eu les effets escomptés, et impactant de ce fait la rentabilité et la génération de trésorerie de la Société	25
4.2 Bilan économique	28
5. Matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces	30
IV. EVALUATION DES ACTIONS DE LA SOCIETE	31
1. Méthodes et références écartées	31
1.1 Méthode des transactions comparables	31
1.2 Méthode de l'actualisation des dividendes	32

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

1.3	Méthode de l'actif net réévalué.....	32
2.	Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF).....	33
2.1	Principe.....	33
2.2	Éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur par action.....	33
2.2.1	Nombre d'actions pris en compte.....	33
2.2.2	Passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des titres.....	35
2.3	Présentation des prévisions retenues.....	36
2.3.1	Sources d'informations utilisées.....	36
2.3.2	Synthèses des hypothèses structurantes.....	37
2.4	Détermination du taux d'actualisation.....	40
2.4.1	Principe de détermination du taux.....	40
2.4.2	Taux sans risque.....	41
2.4.3	Bêtas.....	41
2.4.4	Prime de risque marché.....	42
2.4.5	Prime de taille.....	42
2.4.6	Taux d'actualisation retenu.....	43
2.5	Conclusion sur la valeur.....	44
3.	Méthode des comparables boursiers (à titre indicatif).....	45
3.1	Principe.....	45
3.2	Présentation des sociétés retenues.....	45
3.3	Présentation des multiples retenus.....	48
3.4	Conclusion sur la valeur.....	49
4.	Références de valeur.....	51
4.1	Prix d'acquisition par Auroralux du bloc de contrôle.....	51
4.2	Cours de bourse.....	51
4.3	Référence aux objectifs de cours des analystes.....	54
4.4	Actif net consolidé.....	55
V.	ACCORDS CONNEXES A L'OFFRE.....	56
1.	Le Contrat de Coopération.....	56
2.	Le Contrat d'Acquisition.....	56
3.	Le Traité d'Apport.....	57
4.	Accords de liquidité portant sur les actions gratuites.....	57
5.	Le Protocole d'Investissement.....	58
6.	Le Pacte d'Associés.....	59
7.	Les promesses en cas de cessation de fonctions.....	60
VI.	SYNERGIES LIEES A L'OFFRE ET CONSEQUENCES DE L'OPERATION	61
VII.	ANALYSE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE DES ACTIONS PAR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR.....	62
1.	Méthodes et références retenues.....	62
2.	Méthode DCF.....	62
3.	Méthode des comparables boursiers.....	63
VIII.	CONCLUSION SUR LE CARACTERE EQUITABLE DE L'OFFRE.....	64
ANNEXES	67
1.	Programme de travail.....	67
2.	Liste des personnes rencontrées ou contactées.....	68

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

3.	Informations et documents utilisés.....	69
4.	Calendrier de la mission.....	70
5.	Rémunération.....	70

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

Liminaire

La société par actions simplifiée de droit luxembourgeois Auroralux (ci-après l'« Initiateur »), s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à proposer aux actionnaires de la société Amplitude Surgical (ci-après la « Société »), d'acquérir, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée (ci-après l'« OPAS »), suivie, si les conditions requises sont remplies, d'une procédure de retrait obligatoire (ci-après le « Retrait Obligatoire » et avec l'OPAS, l'« Offre ») :

- la totalité des 22 794 284 actions Amplitude Surgical en circulation non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur,
- augmentée des 2 800 actions gratuites non émises mais qui pourraient l'être dans certaines circonstances et ne font pas l'objet d'un accord de liquidité,
- à l'exclusion (i) de 95 702 actions détenues par Olivier Jallabert qui ne pourront pas être apportées à l'Offre et (ii) de 51 704 actions auto-détenues par la Société que celle-ci s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre,
- soit un total de 22 649 678 actions visées par l'Offre, au prix unitaire de 2,15 euros (ci-après le « Prix d'Offre ») payable exclusivement en numéraire.

Au 7 décembre 2020, date de dépôt du projet d'Offre et du projet de note en réponse à l'Offre, l'Initiateur détient 25 010 557 actions représentant, à sa connaissance, 52,32% du capital social et des droits de vote théoriques de la Société.

Cette détention fait suite au transfert à l'Initiateur d'un bloc de contrôle de la Société (le « Transfert du Bloc de Contrôle ») à travers (i) l'acquisition réalisée le 10 novembre 2020 par l'Initiateur auprès d'Olisa, Apex Partners, Olivier Jallabert, Isabelle Jallabert, Aurélie Teyssier, Muriel Benedetto, Bruno Jugnet et Mireille Lemery (ensemble, les « Cédants ») de 20 889 437 actions, et (ii) l'apport en nature de 4 121 120 actions réalisé le 10 novembre 2020 par Ampliman 1, les actions apportées par Ampliman 1 ayant été préalablement apportées à celle-ci par certains Cédants.

Dans le cadre du Retrait Obligatoire qui pourrait être mis en œuvre, les actions Amplitude Surgical non détenues par l'Initiateur lui seraient transférées moyennant une indemnisation, nette de frais, égale aux Prix d'Offre, soit 2,15 euros par action.

Dans ce contexte, Sorgem Evaluation, représentée par Maurice Nussenbaum, a été désignée en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'administration de la Société le 19 octobre 2020 sur recommandation de M. Daniel Caille, administrateur indépendant, en application de l'article 261-1 I et 261-1 II du Règlement général de l'AMF.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

Cela fait suite à la proposition faite par la Société à l'AMF – en application des dispositions de l'article 261-1-1 du Règlement Général de l'AMF en l'absence de possibilité de constituer un comité *ad hoc* – de nommer Sorgem Evaluation et à l'absence d'opposition de l'AMF à cette nomination.

I. PRESENTATION DE L'OFFRE

1. Présentation de l'Initiateur de l'Offre

Auroralux, l'Initiateur, est une filiale de PAI MMF Master S.à r.l. SICAV-RAIF, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois détenue à 100% par des fonds gérés par PAI Partners S.à r.l. (« PAI Partners »), une filiale de PAI Partners S.A.S.

2. Présentation de la Société cible de l'Offre

Fondée en 1997, Amplitude Surgical est une société anonyme de droit français à conseil d'administration, dont le siège social est situé 11, cours Offenbach, 26000 Valence. Son capital est composé de 47 804 841 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro.

Amplitude Surgical s'est introduite en bourse en 2015 et ses actions sont cotées à Paris sur le marché d'Euronext, compartiment C.

La Société et ses filiales (le « Groupe ») conçoivent et commercialisent une gamme de produits orthopédiques à destination des chirurgiens, couvrant les principales pathologies du membre inférieur, qui peuvent affecter la hanche, le genou et les extrémités (le pied et la cheville).

Le Groupe a réalisé, sur l'exercice 2019-2020, un chiffre d'affaires consolidé de 88,3 M€ pour un résultat opérationnel courant négatif de -6,1 M€.

Au 30 juin 2020, la Société employait 436 salariés.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

3. Présentation du contexte, des motifs et des termes de l'Offre

3.1 L'actionnariat à la veille du Transfert du Bloc de Contrôle

Actionnariat à la veille du Transfert du Bloc de Contrôle

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Entités Apax	19 799 596	41,42%	19 799 596	41,42%
Olisa et famille Jallabert	4 977 621	10,41%	4 977 621	10,41%
Autres cadres	331 284	0,69%	331 284	0,69%
Auto-détention	51 704	0,11%	51 704	0,11%
Public	22 644 636	47,37%	22 644 636	47,37%
Total	47 804 841	100,00%	47 804 841	100,00%

Source : Projet de note en réponse.

3.2 L'actionnariat à la date du dépôt du projet d'Offre et du projet de note en réponse à l'Offre

Actionnariat à la date du dépôt du projet d'Offre et du projet de note en réponse à l'Offre

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Auroralux	25 010 557	52,32%	25 010 557	52,32%
Olivier Jallabert	95 702	0,20%	95 702	0,20%
Autres Cadres	2 242	0,00%	2 242	0,00%
Auto-détention	51 704	0,11%	51 704	0,11%
Public	22 644 636	47,37%	22 644 636	47,37%
Total	47 804 841	100,00%	47 804 841	100,00%

Source : Projet de note en réponse.

3.3 Modalités de l'OPAS-RO

L'Offre porte sur un total de 22 649 678 actions, soit la totalité des 22 794 284 actions¹ Amplitude Surgical en circulation non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, augmentée des 2 800 actions gratuites non émises mais qui pourraient l'être

¹ 47 804 841 – 25 010 557 = 22 794 284

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

dans certaines circonstances et ne font pas l'objet d'un accord de liquidité, à l'exclusion (i) de 95 702 actions détenues par Olivier Jallabert qui ne pourront pas être apportées à l'Offre et (ii) de 51 704 actions auto-détenues par la Société que celle-ci s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre.

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur propose aux actionnaires de la Société d'acquérir, en numéraire, leurs actions au prix unitaire de 2,15 euros.

A l'issue de l'OPAS, si le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représente pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de demander, dès la clôture de l'Offre ou dans un délai de trois mois suivant la clôture de l'Offre, la mise en œuvre du Retrait Obligatoire afin de se voir transférer les actions non apportées à l'Offre.

Dans cette hypothèse, les actions Amplitude Surgical non détenues par l'Initiateur lui seraient transférées moyennant une indemnisation, nette de frais, égale aux Prix d'Offre, soit 2,15 euros par action.

3.4 Motifs de l'Offre

L'Offre s'inscrit dans la continuité du processus ayant conduit au changement de contrôle de la Société à travers le Transfert du Bloc de Contrôle :

- Une lettre d'offre indicative préliminaire en date du 8 mai 2020 a été adressée par PAI Partners aux membres du Conseil d'administration de la Société concernant un projet d'acquisition d'Amplitude Surgical ;
- Le 30 juin 2020, PAI Partners a réitéré son offre indicative et a fourni au Conseil d'administration des détails complémentaires sur ce projet d'acquisition en lui indiquant une description de la structure d'acquisition envisagée (cession en numéraire et apports en nature de titres par les Cédants, à l'exclusion d'Apax Partners, à un véhicule *ad hoc* suivis du lancement d'une offre publique d'achat simplifiée obligatoire sur le solde du capital) ;
- Le Conseil d'administration, réuni le 30 juillet 2020, a déclaré accueillir favorablement le principe de l'Offre et a confié à Daniel Caille, administrateur indépendant, la supervision de l'ensemble des missions du Conseil d'administration aux fins d'aboutir à la réalisation de l'opération. C'est dans ces conditions qu'a été autorisée la signature d'un contrat de coopération avec la Société (le « **Contrat de Coopération** ») signé simultanément avec (i) une promesse d'achat entre Auroralux et les Cédants portant sur 25 010 557 actions de la Société (la « **Promesse** ») et (ii)

un engagement d'investissement avec Olivier Jallabert et Olisa (l'« **Engagement d'Investissement Initial** ») ;

- Dans un avis rendu le 11 septembre 2020, les instances représentatives du personnel de la Société ont unanimement approuvé le projet de rapprochement ;
- A la suite de cet avis, les Cédants ont exercé la Promesse. En application de la Promesse, l'Initiateur et les Cédants ont ainsi signé, le 18 septembre 2020, un contrat d'acquisition de titres en langue anglaise (le « **Contrat d'Acquisition** ») dont les stipulations fixent les conditions de réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle ;
- L'Initiateur et Ampliman 1 ont également signé, le 10 novembre 2020, un traité d'apport (le « **Traité d'Apport** ») dont les stipulations fixent les conditions de la réalisation de l'apport des 4 121 120 actions de la Société à l'Initiateur. Ces 4 121 120 actions ayant été préalablement apportées par certains cadres dirigeants de la Société à Ampliman 1 ;
- L'Initiateur, PAI MMF, Olivier Jallabert, Olisa, Ampliman 1, Ampliman 2 et certains cadres dirigeants de la Société ont par ailleurs conclu un protocole d'investissement précisant les modalités de l'investissement indirect des cadres dirigeants concernés, d'Olivier Jallabert et d'Olisa dans Auroralux et se substituant à l'Engagement d'Investissement Initial (le « **Protocole d'Investissement** ») ;
- La réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle est ainsi intervenue le 10 novembre 2020 dans les conditions prévues au Contrat d'Acquisition et au Traité d'Apport. Cette réalisation était subordonnée à une éventuelle autorisation du Ministère de l'Économie et des Finances au titre du contrôle des investissements étrangers ainsi qu'à l'approbation des autorités de la concurrence française, brésilienne et marocaine au titre du contrôle des concentrations. Ces autorisations ont été obtenues, sans condition, respectivement le 29 septembre 2020 (non-assujettissement au contrôle des investissements étrangers), le 23 septembre 2020, le 4 septembre 2020 et le 26 octobre 2020.

4. Définition du caractère équitable de l'Offre

Le Transfert du Bloc de Contrôle rend l'Offre obligatoire pour l'Initiateur.

L'actionnaire minoritaire est libre d'apporter ou non ses actions à l'Offre. Ses actions non apportées seront en revanche nécessairement transférées à l'Initiateur si le retrait obligatoire est mis en œuvre.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

Ainsi, la présente attestation a pour objet d'indiquer comment se situe le Prix d'Offre par rapport à la valeur intrinsèque de la Société, de manière à déterminer son caractère équitable dans un contexte de potentiel retrait obligatoire pour l'actionnaire minoritaire.

Du fait de l'existence de différents accords connexes qui sont analysés en détail ci-après (voir partie **V.**), l'équité repose enfin sur le fait que ces accords ne soient pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

II. PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT ET DES PERSONNES ASSOCIEES A LA REALISATION DE LA MISSION

1. Présentation de Sorgem Evaluation

Sorgem Evaluation est une société de conseil en finance, filiale du groupe Sorgem, qui effectue des interventions dans les trois domaines suivants : évaluations financières, support aux contentieux (litiges devant les tribunaux et arbitrages) et conseil en ingénierie financière.

Sorgem Evaluation dispose d'une équipe d'une vingtaine de consultants et effectue régulièrement des missions d'évaluation d'entreprises dans différents contextes (transactionnel, fiscal, comptable, boursier, contentieux).

Au cours des dernières années, Sorgem Evaluation a réalisé les expertises indépendantes listées ci-dessous :

Date	Opération	Cible	Initiateur	Banque présentatrice
Juil-16	OPAS	FUTUREN	CONCERT MENE PAR BOUSSARD ET GAVAUDAN	ODDO
Jan-17	OPAS	TESSI	PINELHOLDING	CM CIC, KEPLER CHEUVREUX
Avr-17	OPRA	GAUMONT	GAUMONT	BNP PARIBAS
Jan-18	OPAS	SES IMAGOTAG	BOE SMART RETAIL	SOCIETE GENERALE
Juil-18	OPR-RO	HEURTEY-PETROCHEM	AXENS	INVEST SECURITIES
Nov-19	OPR-RO	SIPH	MICHELIN / SIFCA	ODDO
Déc-19	OPR-RO	AFONE PARTICIPATIONS	FL FINANCE / AWYS	SODICA
Nov-20	OPAS-RO	ADVENIS	INOVALIS	KEPLER CHEUVREUX

Sorgem Evaluation est adhérente de l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants) reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et 2 de son Règlement général. Maurice Nussenbaum, Associé fondateur et Président de Sorgem Evaluation, est également membre du comité directeur et Président d'honneur de l'APEI.

Les Associés de Sorgem Evaluation sont également adhérents à des associations professionnelles dans les domaines de l'expertise indépendante (APEI), de l'évaluation

(SFEV) et de l'expertise judiciaire (CNEJEF). A ce titre, ils respectent leur déontologie et leurs normes de travail.

2. Présentation des personnes associées à la réalisation de la mission

La présente mission a été réalisée par :

- Maurice Nussenbaum, Associé fondateur et Président de Sorgem Evaluation. Il est diplômé d'HEC, Agrégé des Facultés de Droit et de Sciences économiques, Professeur Emérite à l'Université Paris Dauphine, co-directeur du Master 225 « Finance d'Entreprise et Ingénierie Financière », expert près les Cours Administratives d'Appel de Paris et de Versailles, expert financier près la Cour d'appel de Paris, agrégé par la Cour de Cassation (h) et ex-président de la section Finance de la Compagnie Nationale des Experts Agréés par la Cour de Cassation, et membre du comité directeur et président d'honneur l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI) ;
- Florent Myara, Directeur de mission. Il est diplômé d'HEC et enseigne au sein du Master 225 « Finance d'Entreprise et Ingénierie Financière » de l'Université Paris-Dauphine. Il dispose d'une expérience professionnelle de plus de dix ans dans le domaine de l'évaluation financière, après un début de carrière en audit et en Transaction Services ;
- Simon Aglaghanian, Assistant Manager, diplômé de l'Université Paris Dauphine (Master 225), disposant d'une expérience professionnelle de cinq ans dans le domaine du conseil en finance d'entreprise et fusions et acquisitions ;
- Benjamin Dusautoir, Consultant senior, diplômé de l'ESSEC, disposant d'une expérience professionnelle de trois ans dans le domaine de l'évaluation et du conseil financier ;
- Gaëtan Chateignier, Consultant junior, diplômé de Neoma.

Ce rapport a fait l'objet d'une revue indépendante réalisée par Thomas Hachette, Associé de Sorgem Evaluation. Il est diplômé de l'EDHEC et enseigne au sein du MSc Financial Management et dans le programme Executive MBA de l'EDHEC. Il est expert de justice près la Cour d'appel de Paris et les Cours administratives d'appel de Paris et de Versailles (avec une spécialité en Marchés financiers) et membre de la Société Française des Evalueurs (SFEV), de la Compagnie Nationale des Experts de Justice en Finance (CNEJEF) et de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI).

3. Déclaration d'indépendance

En application de l'article 261-4 II du règlement général de l'AMF, Sorgem Evaluation atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'opération et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement lors de l'exercice de sa mission. Sorgem Evaluation n'a pas réalisé de missions pour le compte de la Société au cours des dix-huit derniers mois.

4. Réserves

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations de nature économique, juridique, comptable et financière qui nous ont été communiqués par la Société, l'Initiateur et leurs conseils.

Nous avons considéré que ces documents étaient fiables et transmis de bonne foi et ne les avons donc ni validés ni audités.

Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas audité ou validé les données prévisionnelles utilisées. Nous avons néanmoins cherché à en apprécier le caractère raisonnable au regard notamment des performances historiques, des données disponibles sur les marchés sous-jacents et des explications orales et écrites obtenues auprès du management de la Société.

En outre, nous précisons que nos travaux d'évaluation s'inscrivent dans l'optique d'apporter un avis sur la valeur de marché de la Société à la Date d'Evaluation. Cette valeur repose sur des paramètres de marché susceptibles de varier dans le temps en fonction des conditions économiques et des anticipations des agents économiques.

A cet égard, nous soulignons que l'AMF, dans sa dernière cartographie des risques publiée en juillet 2020, indique notamment que : *« la Covid-19 a d'abord servi de déclencheur pour le risque majeur identifié dans [sa] précédente cartographie : la correction des marchés, qui s'est concrétisée en grande partie. Mais les valorisations peuvent continuer à sembler élevées au regard des fondamentaux, les prix de marché semblant intégrer des scénarios très optimistes sur un retour à la normale alors que la menace de prochaines vagues épidémiques perdure et que des pans entiers de l'économie vont avoir du mal à redémarrer »*².

² AMF – « Cartographie 2020 des marchés et des risques » - Juillet 2020. p.5

III. PRESENTATION DE LA SOCIETE ET DE SON MARCHÉ

1. Historique

Les principaux faits marquants depuis la création de la Société sont résumés ci-après :

- 1997 : création de la Société par Olivier Jallabert ;
- entre 1999 et 2000 : le Groupe se positionne dans un premier temps sur le secteur de la prothèse de hanche ;
- 2002 : diversification des activités avec la commercialisation de prothèses de genou, ainsi qu'un système pour chirurgie assistée par ordinateur (Amplivision) ;
- fin des années 2000 : lancement du premier guide de coupe sur mesure (Patient Specific Instruments – PSI) pour les prothèses de genou (i.M.A.G.E) ;
- 2004 : premier LBO initié par Initiative et Finance Investissement ;
- 2008 : deuxième LBO initié par Weinberg Capital Partners ;
- 2010 : début de l'internationalisation du Groupe avec le rachat d'un distributeur en Allemagne ;
- 2011 : troisième LBO initié par Apax Partners ;
- 2013 : diversification des activités avec la création d'une filiale positionnée sur les extrémités (Novastep), acquisition de la société de distribution Austofix en Australie, création d'une coentreprise de distribution au Japon et création d'une filiale de distribution en Inde ;
- 2014 : acquisition des sociétés de distribution Unimplant (Brésil) et Ortos (Suisse) ;
- 2015 : introduction en bourse de la Société et création d'une filiale de distribution en Belgique, aux Etats-Unis et en Afrique du Sud ;
- 2016 : acquisition de la société française Sofab Orthopédie, spécialisée dans la fabrication d'implants et d'instruments pour l'orthopédie, et création d'une filiale de distribution en Roumanie ;
- 2017 : homologation par la FDA de la prothèse de genou Anatomic (ouvrant le marché américain au Groupe) et acquisition des sociétés de distribution Duotech et Defese Medical Product en France ;
- 2018 : acquisition de la société de distribution Neos en France ;
- 2020 : acquisition par PAI Partners d'une participation majoritaire au capital d'Amplitude Surgical.

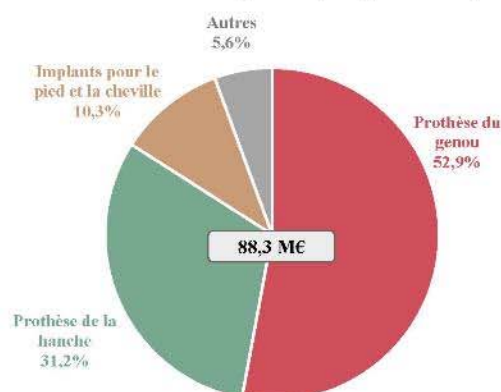
2. Présentation des activités de la Société

2.1 Offre de produits et de services

Le Groupe conçoit et commercialise une gamme de produits orthopédiques à destination des chirurgiens, couvrant les principales pathologies du membre inférieur, qui peuvent affecter la hanche, le genou et les extrémités (le pied et la cheville).

C'est principalement le cas de l'arthrose (qui se décline sous plusieurs formes, comme la coxarthrose pour la hanche ou la gonarthrose pour le genou), de l'ostéonécrose, de la fracture du col du fémur, de l'hallux valgus au niveau du pied, de la polyarthrite, les lésions du ménisque du genou en encore la rupture des ligaments croisés, ainsi que les pathologies liées à la pratique du sport.

Répartition du chiffre d'affaires d'Amplitude par gamme de produits (2019-20)



Source : Rapport annuel de la Société 2019-20, p.270.

Afin de faciliter la mise en place de ces implants, le Groupe propose à titre gratuit, le plus souvent (leur facturation dépend du canal de distribution et / ou du pays), des instrumentations dédiées (ancillaires) et des prestations accessoires qui y sont attachées, parmi lesquelles :

- un système de chirurgie assistée par ordinateur (Amplivision) ;
- un système de guide de coupe sur-mesure pour les prothèses de genou (i.M.A.G.E) ;

- un système permettant la mise en place de la prothèse de hanche par voie antérieure (E.T.O.I.L.E)³.

2.2 Conception et fabrication

La conception d'un implant est le fruit d'une collaboration entre l'équipe de R&D du Groupe (en particulier, ses ingénieurs) et une équipe chirurgicale.

Dans la majorité des cas, les brevets sont enregistrés au nom des chirurgiens concernés par le développement desdits implants et le Groupe bénéficie de licences exclusives d'exploitation pour la durée de validité des brevets.

Le processus de fabrication est externalisé et / ou internalisé suivant la nature de la prestation :

- fonderie (matières premières) : prestations externalisées ;
- usinage et polissage : prestations à la fois externalisées et internalisées, le Groupe s'appuyant notamment sur sa filiale Sofab Orthopédie pour ces prestations ;
- nettoyage et conditionnement : prestations majoritairement réalisées en interne, le Groupe ayant investi au cours des dernières années dans la construction d'une salle de nettoyage et d'une salle blanche (salle notamment utilisée pour le conditionnement des prothèses et des implants).

S'agissant des prestations externalisées, le Groupe fait majoritairement appel à des sous-traitants / co-contractants localisés en France.

2.3 Commercialisation

2.3.1 France

En France, le Groupe commercialise ses produits :

- par l'intermédiaire d'agents commerciaux indépendants et exclusifs (~70% du chiffre d'affaires) et de sa propre force commerciale (~30% du chiffre d'affaires).

³ L'objectif de ce concept est de promouvoir la mise en place de la prothèse de hanche par voie antérieure mini-invasive (sans grandes ouvertures), contrairement au système d'intervention par voie postérieure.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

Les agents commerciaux agissent en qualité d'agents et n'acquièrent donc pas les produits du Groupe ;

- aux établissements de soin publics & privés (avec le chirurgien pour interlocuteur et utilisateur).

Le chiffre d'affaires est alors construit par addition des prix des implants fixés par l'Assurance maladie. En contrepartie, le Groupe prend en charge :

- les coûts opérationnels associés, tels que les commissions payées aux agents commerciaux (soit un pourcentage du prix de vente), les dépenses commerciales & marketing et le coût du portage des stocks (lié notamment à la mise à disposition des stocks en consignation à ses clients) ;
- des investissements dits de « croissance » comptabilisés lors de la première mise à disposition des ancillaires et les investissements dits de « maintenance » relatifs au renouvellement de ces ancillaires. Il convient de noter que les logiciels sont également mis à disposition gratuitement aux établissements hospitaliers en France.

2.3.2. International

A l'international, le Groupe a recours à ses 11 filiales étrangères et à un réseau de distributeurs pour les pays où il n'est pas présent.

Contrairement à la France, où les ancillaires et logiciels sont le plus souvent mis à disposition gratuitement, leur facturation à l'international dépend du canal de distribution et / ou du pays :

- lorsque le Groupe a recours à un distributeur externe au Groupe, le chiffre d'affaires intègre en plus du prix des prothèses, le prix des ancillaires et logiciels ;
- s'agissant des filiales de distribution du Groupe, la situation dépend des pays. A titre d'exemple, en Suisse, cette mise à disposition est facturée sur la base d'une location quotidienne.

A ce jour, la majeure partie du chiffre d'affaires est réalisée en France et le Groupe a également une exposition significative à l'Australie, au Brésil et aux Etats-Unis par l'intermédiaire de ses filiales (cf. graphique ci-après).

Répartition du chiffre d'affaires d'Amplitude par géographie (2019-20)



Sources : Rapport annuel de la Société 2019-20, p.52,53,228 et 270.

3. Présentation du marché dans lequel la Société intervient

La Société intervient principalement sur le marché des prothèses orthopédiques de genou et de hanche avec une exposition aux marchés français et internationaux (dans une moindre mesure que la France), qui suivent des tendances similaires.

3.1 Le marché mondial de la prothèse orthopédique : un marché mature connaissant une croissance modérée

La répartition du marché de la prothèse orthopédique est à l'image de la répartition du chiffre d'affaires de la Société, avec une contribution significative des marchés de la prothèse de genou (environ 51% du marché) et de la hanche (environ 36 % du marché), suivie par la contribution plus limitée du marché des implants pour la chirurgie des extrémités⁴ (environ 13% du marché)⁵.

Le marché des prothèses orthopédiques de genou et de hanche, principaux segments de la Société, a connu une croissance annuelle moyenne de 3,3% entre 2015 et 2019, et devrait croître à un rythme de 2,7% par année jusqu'en 2028. Le marché des extrémités est quant à lui un marché de niche mais affiche des perspectives de croissance plus prometteuses.⁶

⁴ Segment incluant notamment l'épaule, le coude, la cheville, le pied et la main.

⁵ Source : Rapport annuel de la Société 2019-20, p.17 (sur la base de la taille du marché mondial en valeur en 2019).

⁶ Source : Rapport annuel de la Société 2019-20, p.63.

Evolution du marché mondial des prothèses orthopédiques de genou et de hanche (Md\$)



Source : Rapport annuel de la Société 2019-20, p.17.

Les deux principaux facteurs expliquant cette croissance sont de nature structurelle :

- le vieillissement de la population :
 - > il s'accompagne du développement de l'arthrose notamment chez les personnes de plus de 60 ans ;
 - > entre 2000 et 2050, la proportion de la population mondiale de plus de 60 ans doublera pour passer d'environ 11% à 22%. Le nombre absolu de personnes âgées de 60 ans et plus devrait augmenter pour passer de 605 millions à deux milliards au cours de la même période⁷ ;
- l'augmentation du taux d'obésité :
 - > il entraîne une usure prématurée des articulations ;
 - > à l'échelle mondiale, le nombre de cas d'obésité a presque triplé depuis 1975⁸. A titre d'exemple, pour les Etats-Unis l'OCDE anticipe que 50% de la population pourrait être en surpoids d'ici 2030⁹.

⁷ Site internet de l'Organisation mondiale de la Santé, Faits marquants sur le vieillissement.

⁸ Site internet de l'Organisation mondiale de la Santé, Obésité et surpoids, 20 août 2020.

⁹ Source : Rapport annuel de la Société 2019-20, p.18.

D'autres facteurs contribuent également à accroître la demande de prothèses orthopédiques, tels que le développement du marché de la révision et l'accroissement de la pratique des activités sportives à « fort impact ».

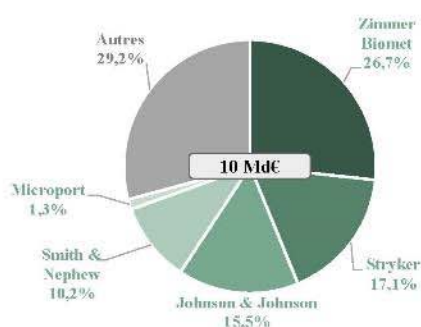
A côté de ces facteurs influant favorablement l'évolution des volumes de ventes de prothèses orthopédiques, il convient de préciser que la croissance en valeur du marché de l'orthopédie est impactée depuis une vingtaine d'année par une érosion des prix des produits matures. Cette tendance, qui devrait subsister dans le futur, s'explique notamment par les restrictions budgétaires grandissantes dans le domaine de la santé.

A titre d'exemple, en France, le projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2021 prévoit des actions de l'ordre de 150 M€ sur les tarifs des dispositifs médicaux. Ces actions devraient consister en une baisse des tarifs de la grille Liste des Produits et Prestations Remboursables (LPPR), grille qui sert de base à la fixation des prix d'achat des prothèses par les établissements de santé privés.

3.2 Un marché dominé par de grands groupes internationalisés

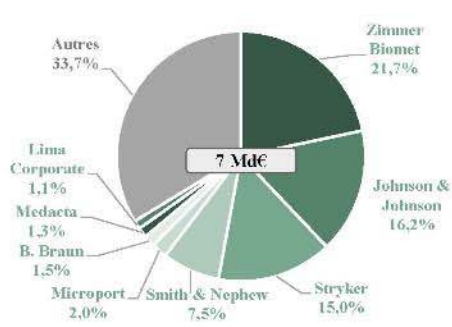
Au niveau mondial, le marché des prothèses de genou et de hanche est dominé par quatre acteurs qui captent plus de la moitié du marché en valeur (Zimmer Biomet, Stryker, Johnson & Johnson¹⁰ et Smith & Nephew). Face à ces grands groupes internationalisés, Amplitude apparaît comme un acteur de très petite taille.

Marché mondial des prothèses de genou – Parts de marché (2019)



Source : Rapport annuel de la Société 2019-20, p.21.

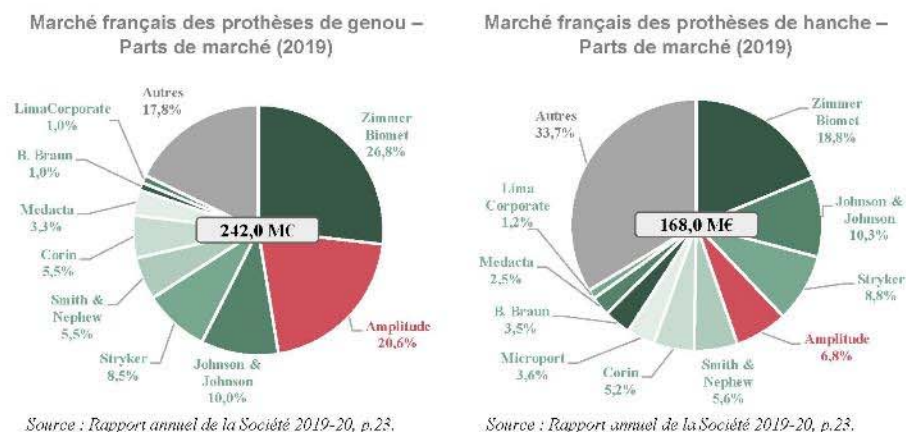
Marché mondial des prothèses de hanche – Parts de marché (2019)



Source : Rapport annuel de la Société 2019-20, p.21.

¹⁰ Johnson & Johnson intervient sur ce marché principalement par l'intermédiaire de sa filiale DePuy Synthes.

C'est sur son marché local, en France, que la Société occupe une place significative. Elle est le 2^{ème} acteur sur le segment des prothèses de genou et le 4^{ème} sur le segment des prothèses de hanche.



Il est à noter que le marché des prothèses orthopédiques connaît actuellement une période de consolidation pouvant créer des opportunités pour des acteurs comme Amplitude en entraînant par exemple un ralentissement du rythme des innovations des principaux acteurs (compte tenu de la réduction de la concurrence) et un abandon de certains produits en raison de la coexistence de plusieurs gammes de produits similaires.

3.3 La crise sanitaire liée à la Covid-19 n'est a priori pas de nature à remettre en cause les perspectives de développement du marché à long-terme

A court-terme, la réquisition des blocs opératoires provoquée par la crise sanitaire liée à la Covid-19 entraîne l'arrêt de nombreuses opérations chirurgicales programmées, dont celles liées à la pose de prothèses orthopédiques.

Cependant, à moyen-long terme, cette crise sanitaire ne devrait pas être de nature à remettre en cause la croissance structurelle que connaît ce marché, dans la mesure où les opérations chirurgicales sont pour l'essentiel reportées à plus tard.

Il existe en effet une nécessité pour les patients de réaliser ces opérations, qui sont de surcroît le plus souvent prises en charge par les systèmes de remboursement des soins (en particulier en France avec l'Assurance maladie).

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

4. Principales caractéristiques financières de la Société

4.1 Compte de résultat et investissements

Le tableau ci-après synthétise les principaux agrégats du compte de résultat consolidé, ainsi que les investissements d'Amplitude.

Compte de résultat consolidé et investissements – 2014-15 à 2019-20

M€ (sauf mention spécifique) - Clôture au 30 juin	2015 *	2016 *	2017 *	2018	2019	2020
Chiffre d'affaires	71,1	80,8	93,4	100,3	102,6	88,3
% variation		+13,6%	-15,6%	+7,5%	+2,2%	(13,9%)
Marge brute	54,1	62,2	70,5	76,1	76,2	64,1
% chiffre d'affaires	76,2%	77,0%	75,5%	75,8%	74,3%	72,6%
Dépenses commerciales et marketing	(26,8)	(32,1)	(38,6)	(39,9)	(39,4)	(32,3)
% chiffre d'affaires	(37,7%)	(39,8%)	(41,4%)	(39,8%)	(38,4%)	(36,6%)
Dépenses administrative	(7,8)	(9,3)	(9,3)	(11,0)	(11,1)	(10,1)
% variation		+18,5%	+0,3%	+17,6%	+1,4%	(8,7%)
Dépenses de recherche et développement	(6,0)	(7,3)	(7,1)	(3,5)	(3,9)	(4,1)
% variation		+21,2%	(3,5%)	(51,2%)	-14,2%	+3,9%
EBITDA ajusté des charges non récurrentes**	13,4	13,5	15,5	21,7	21,7	17,6
% chiffre d'affaires	18,9%	16,7%	16,6%	21,6%	21,2%	19,9%
Charges non récurrentes	(1,1)	(0,1)	(2,2)	(2,8)	(0,4)	(4,8)
EBITDA non ajusté	12,4	13,4	13,3	18,9	21,4	12,8
Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises	(7,2)	(9,9)	(13,3)	(16,6)	(19,1)	(18,9)
Résultat opérationnel courant	5,1	3,5	0,0	2,3	2,3	(6,1)
% chiffre d'affaires	7,2%	4,3%	0,0%	2,3%	2,2%	(6,9%)
Produits opérationnels non courants	0,0	-	9,3	2,7	1,1	8,6
Charges opérationnelles non courantes	(9,7)	(11,7)	(10,3)	(5,2)	(4,1)	(5,4)
Résultat opérationnel	(4,6)	(8,3)	(1,0)	(0,2)	(0,7)	(2,8)
Produits financiers	0,5	12,2	0,8	1,9	1,9	1,3
Charges financières	(15,5)	(6,8)	(9,3)	(10,0)	(9,0)	(9,8)
Résultat financier	(15,0)	5,4	(8,5)	(8,1)	(7,0)	(8,5)
Impôts courants et différés	1,8	2,7	(2,8)	(1,2)	(1,7)	(3,3)
Résultat net	(17,7)	(0,2)	(12,3)	(9,6)	(9,4)	(14,6)
Investissements corporels et incorporels nets des cessions	10,5	17,7	24,8	13,7	13,8	9,7
% chiffre d'affaires	14,7%	21,9%	26,6%	13,7%	13,4%	11,0%
% EBITDA non ajusté	84,8%	132,4%	186,1%	72,6%	64,6%	75,7%

Sources : Rapports annuels de la Société ;

Notes :

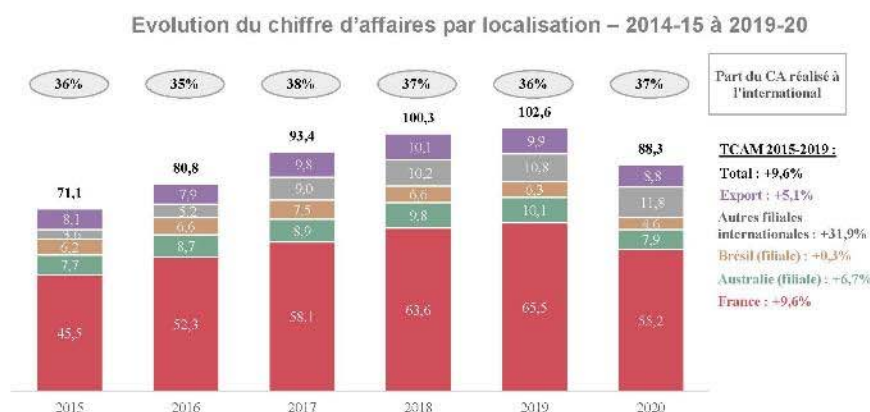
- * Les années 2015 à 2017 ne sont pas retraitées des deux erreurs de comptabilisation communiquées par la Société dans ses comptes au 30/06/2019. Les erreurs portent sur la comptabilisation des pièces nécessaires à la fabrication des ancillaires (en immobilisations en cours et non plus en stocks) et sur la comptabilisation des licences (immobilisées et non plus en charges opérationnelles) ;
- ** EBITDA ajusté des éléments non récurrents (coûts d'audits non récurrents, arrêt de commercialisation de produits, etc.) tel que défini par la Société.

4.1.1. Un chiffre d'affaires en deçà des ambitions communiquées lors de l'introduction en bourse de 2015 du fait d'un retard de développement à l'international ...

Depuis son introduction en bourse, en 2014-15, jusqu'en 2018-19, dernière année non impactée par la crise sanitaire, la Société a fait progresser son chiffre d'affaires de 71 M€ à 103 M€, soit une croissance annuelle moyenne d'environ 10% (dont environ 15% entre 2014-15 et 2016-17 et 5% entre 2016-17 et 2018-19), principalement organique.

La croissance réalisée est néanmoins plus de deux fois inférieure à l'objectif publié lors de l'introduction en bourse (~23% de croissance par année entre 2015 et 2020 avec l'atteinte d'un chiffre d'affaires supérieur à 200 M€¹¹) en raison de la contre-performance de l'activité réalisée à l'international.

En effet, la Société estimait que la part de son chiffre d'affaires réalisé à l'international serait d'environ 60% à l'horizon de l'exercice 2018¹², alors que celle-ci est restée stable entre 2014-15 et 2017-18.



Sources : Rapports annuels de la Société.

Lors de l'exercice 2019-20, le chiffre d'affaires a chuté de 14%, sous l'effet de la crise sanitaire liée à la Covid-19, qui a entraîné l'arrêt de nombreuses opérations chirurgicales programmées.

Cependant, cette perte de chiffre d'affaires devrait être récupérée en majeure partie à plus ou moins court-terme dans la mesure où les interventions chirurgicales ne sont pas

¹¹ Document de base, Amplitude, 2015, p.196.

¹² Document de base, Amplitude, 2015, p.196.

définitivement annulées mais uniquement reportées¹³, en particulier en France (premier pays contributeur au chiffre d'affaires du Groupe), où les patients bénéficient d'une prise en charge de leurs soins par l'Assurance maladie.

4.1.2. ... résultant d'investissements n'ayant pas eu les effets escomptés, et impactant de ce fait la rentabilité et la génération de trésorerie de la Société

Entre 2015 et 2019, la marge brute, qui correspond au chiffre d'affaires après déduction du coût de fabrication des prothèses et implants (pièces de fonderie, prestations d'usinage et de polissage, etc.) a perdu près de 200 points de base (de 76% à 74%), principalement sous l'effet de la baisse des prix issue de la grille Liste des Produits et Prestations Remboursables, en France. En 2020, elle a été impactée par une nouvelle baisse des prix mais également par la crise sanitaire qui a modifié défavorablement son mix produit.

En 2018 et 2019, avant impact de la crise sanitaire et après correction des erreurs comptables rendant non comparables les années antérieures, l'EBITDA ajusté des charges non récurrentes¹⁴ (environ 22 M€) et la marge (environ 21%) sont restés relativement stables, en lien avec l'évolution des charges opérationnelles, dont les effets se sont compensés :

- dépenses commerciales et marketing : malgré leur nature variable, dans la mesure où elles se rattachent essentiellement aux commissions versées aux agents commerciaux (dont le montant est calculé proportionnellement au chiffre d'affaires), le ratio ramenant ces dépenses au chiffre d'affaires a baissé du fait d'une maîtrise / rationalisation par la Société ;
- dépenses administratives : elles sont restées relativement stables en valeur dans la mesure où il s'agit essentiellement de charges fixes (frais de personnel, coûts de structure, etc.) ;
- dépenses de recherche et développement : ces dépenses, qui correspondent notamment au coût du maintien des certifications des produits, ont progressé plus

¹³ La Société indiquait dans un communiqué de presse publié le 18 mars 2020 : « Le Groupe a connu un fort niveau d'activité au cours des dernières semaines et est confiant quant à la reprise rapide de l'activité une fois la crise sanitaire traversée. **les interventions chirurgicales n'étant pas annulées mais uniquement reportées.** »

¹⁴ EBITDA ajusté des éléments non récurrents (coûts d'audits non récurrents, arrêt de commercialisation de produits, etc.) tel que défini par la Société.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

rapidement que le chiffre d'affaires en raison des investissements réalisés par la Société lors des années passées.

Après déduction des dotations aux amortissements et, dans une moindre mesure, de certaines charges non récurrentes, le résultat opérationnel courant de la Société s'est élevé à seulement 2,3 M€ en 2018 et 2019, soit un taux de marge d'environ 2%.

Le niveau de marge au moment de l'introduction en bourse était déjà relativement faible (5,1 M€ de résultat opérationnel courant pour un taux de marge de 7%)¹⁵ mais s'est détérioré, notamment sous l'effet des investissements réalisés par la Société après son introduction en bourse qui n'ont pas eu tous les effets escomptés sur la trajectoire de chiffre d'affaires, en particulier pour développer son activité à l'étranger. La baisse des prix de remboursement en France évoquée ci-avant a également eu un impact négatif.

Cette séquence de résultat opérationnel courant est cohérente avec celle de l'EBITDA après déduction des investissements, qui montre que l'activité de la Société ne génère pas ou peu de trésorerie (cf. graphique ci-après). Il est à noter que les investissements se rattachent principalement :

- pour leur composante corporelle, à l'immobilisation des ancillaires mis gratuitement à disposition des clients lors de la vente de prothèses et d'implants, et dans une moindre mesure à des outils et équipements informatiques ;
- pour leur composante incorporelle, à l'immobilisation (i) des redevances payées aux chirurgiens dans le cadre des licences d'exploitation des brevets¹⁶ et (ii) des frais de développement éligibles à leur immobilisation.

¹⁵ La comparaison est possible dans la mesure où la correction des erreurs comptables n'a pas eu d'impact sur le résultat opérationnel courant, mais uniquement sur l'EBITDA (ajusté et non ajusté), pour les années 2014-15 à 2016-17.

¹⁶ Les redevances étaient comptabilisées en charges avant la correction de l'erreur.

Evolution du chiffre d'affaires, du résultat opérationnel courant et de l'agrégat EBITDA¹⁷ - Capex¹⁸ entre 2014-15 et 2019-20 (M€ - clôture au 30 juin)



Sources : Rapports annuels de la Société.

Ainsi, après déduction des charges non liées à l'activité d'Amplitude, en particulier les charges financières résultant du dernier LBO dont elle a fait l'objet en 2011 (~8-9 M€ par année, essentiellement liées à une dette de type Unitranches), la Société affiche un résultat net négatif (~10 M€ de pertes en 2018 et 2019), et ce depuis son introduction en bourse.

¹⁷ EBITDA non ajusté.

¹⁸ Investissements corporels et incorporels nets des cessions.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

4.2 Bilan économique

Le tableau ci-après présente le bilan économique consolidé simplifié de la Société pour les exercices 2014-15 à 2019-20.

Bilan économique consolidé – 2014-15 à 2019-20

<i>MC (sauf mention spécifique) - Clôture au 30 juin</i>	2015 [*]	2016 [*]	2017 [*]	2018	2019	2020
Écarts d'acquisition	90,4	90,4	92,5	95,7	95,7	95,7
Immobilisations incorporelles	12,0	14,1	16,9	40,9	39,6	32,3
Immobilisations corporelles	21,2	27,3	39,1	49,5	49,6	45,7
dont droit d'usage immobilisations corporelles (IFRS 16)	-	-	-	-	-	4,8
Immobilisations financières	0,0	0,4	0,7	0,7	0,7	0,7
BFR	33,7	49,0	50,1	43,2	50,0	41,2
Impôts différés actifs	8,0	11,8	10,1	10,1	9,9	7,7
dont IIDA sur activation des déficits	6,9	10,0	8,4	8,4	7,7	5,4
Total capitaux employés	165,4	193,1	209,4	240,0	245,5	223,3
Capitaux propres Part du Groupe	118,8	117,9	103,6	95,6	86,9	72,5
Intérêts minoritaires	-	0,2	(0,4)	(0,9)	(1,4)	(1,6)
Capitaux propres totaux	118,8	118,1	103,1	94,7	85,5	70,9
Dette financière	90,3	83,1	128,3	131,4	133,7	147,9
Dette financière - IFRS 16	-	-	-	-	-	3,5
Trésorerie nette	(56,1)	(32,1)	(41,6)	(29,4)	(19,6)	(36,7)
Dette financière nette	34,2	51,0	86,6	102,0	114,1	114,8
Provisions pour risques et charges	9,9	21,5	16,1	16,1	19,9	13,2
dont provision URSSAF	9,1	11,4	13,9	15,5	19,0	12,2
Impôts différés passifs	0,3	0,5	0,8	1,0	1,4	1,5
Autres passifs	2,2	2,0	2,7	26,2	24,7	23,0
dont fournisseurs d'immobilisations	2,2	2,0	2,7	26,2	24,7	23,0
Total capitaux investis	165,4	193,1	209,4	240,0	245,5	223,3

Sources : Rapports annuels de la Société.

** Les années 2015 à 2017 ne sont pas retraitées des deux erreurs de comptabilisation communiquées la Société dans ses comptes au 30/06/2019. Les erreurs portent sur la comptabilisation des pièces nécessaires à la fabrication des ancillaires (en immobilisations en cours et non plus en stocks) et sur la comptabilisation des licences (immobilisées et non plus en charges opérationnelles).*

L'analyse du bilan économique de la Société fait apparaître les principaux éléments suivants :

Capitaux employés

- Les écarts d'acquisition résultent principalement (i) du LBO réalisé par Apax Partners en 2011 sur le Groupe (75 M€), (ii) de l'acquisition de sociétés de distribution en Australie en 2013 (5 M€), au Brésil en 2015 (10 M€) et en France en 2017 (3 M€) et (iii) de l'acquisition de la société de fabrication Sofab Orthopédie en 2016 (2 M€) ;

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

- Le niveau d'immobilisations et de besoin en fonds de roulement (119 M€ pour un CA de 88 M€ en 2020) reflète le caractère capitalistique de l'activité¹⁹ :
 - > les immobilisations corporelles et incorporelles (78 M€ en 2020) se rattachent principalement, (i) pour leur nature incorporelle, à l'immobilisation des licences d'exploitation des brevets et des frais de développement et (ii) pour leur nature corporelle, à l'immobilisation des auxiliaires et aux installations / locaux de la Société ;
 - > le niveau significatif de besoin en fonds de roulement (41 M€ en 2020) est lié au modèle économique de la Société, qui implique de mettre à disposition des stocks en consignation à ses clients et ponctuellement à son réseau de distribution.
- Les impôts différés actifs se rattachent principalement à l'activation des déficits fiscaux reportables.

Concernant le capital financier

- L'évolution des capitaux propres, en baisse depuis 2015, est la conséquence des pertes enregistrées par le Groupe chaque année ;
- Le niveau significatif d'endettement net reflète (i) la dette d'acquisition mise en place lors du dernier LBO et (ii) les besoins de financement liés aux pertes enregistrées par le Groupe, qui ont contribué à augmenter la dette depuis 2015. La Société a notamment émis une dette Unitranche de 65 M€ en novembre 2016, qui est venue s'ajouter à celle d'environ 30 M€²⁰ qui avait été émise en septembre 2014 dans le cadre d'un refinancement. Ces dettes de type Unitranche ont un coût d'environ 6%-7% (y compris intérêts capitalisés) ;
- Les provisions pour risques et charges se rattachent en majeure partie à un litige entre la Société et l'URSSAF ;
- Les autres passifs se rattachent à une dette sur acquisition d'immobilisations, qui reflète la contrepartie de l'immobilisation des licences d'exploitation des brevets.

¹⁹ Pour rappel, les années 2015 à 2017 ne reflètent pas les corrections d'erreurs liées à l'immobilisations des licences d'exploitation des brevets ainsi que des auxiliaires (cf. *supra*).

²⁰ Le montant correspond au montant émis en 2014 (65 M€) après déduction de la somme remboursée en 2016 (35 M€) lors de l'émission de la nouvelle dette Unitranche.

5. Matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Acteur de premier plan en France (2^{ème} sur le marché de la prothèse de genou et 4^{ème} sur les prothèses de hanche) ✓ Une part grandissante de la production est internalisée (initiée par le rachat de Sofab Orthopédie et la construction d'une salle blanche), permettant de limiter la dépendance envers les sous-traitants et d'avoir une meilleure maîtrise du coût de revient 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Taille très limitée par rapport aux principaux acteurs du secteur sur un marché où l'atteinte d'une taille critique est importante pour bénéficier d'économies d'échelle et d'une gamme complète de références produits ✓ Faible génération de trésorerie (avant charges / produits non liés à l'activité) ✓ Endettement net financier important ✓ Activité principalement centrée sur la France
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Le marché des extrémités est un marché de niche dont la croissance est deux à trois fois supérieure à celle du marché des prothèses du genou et de la hanche ✓ Le marché des prothèses du genou et de la hanche connaît une croissance modérée mais portée par des tendances structurelles : vieillissement de la population et augmentation du taux d'obésité ✓ Consolidation du secteur des prothèses orthopédiques, pouvant créer des opportunités pour des acteurs comme Amplitude (rachat d'agents commerciaux, etc.) 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Incertitudes liées à la durée et l'impact de la crise sanitaire liée à la Covid-19 ✓ L'érosion des prix des produits matures en orthopédie devrait subsister dans le futur, en lien avec les restrictions budgétaires grandissantes dans le domaine de la santé

IV. EVALUATION DES ACTIONS DE LA SOCIETE

Afin d'apprécier l'équité du Prix d'Offre, nous avons estimé la valeur des actions de la Société au 30 novembre 2020 (ci-après la « Date d'Evaluation »), sur la base notamment de données de marché retenues à cette date.

Pour ce faire, nous avons retenu :

- à titre principal, la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (ou « DCF ») (2.) ;
- à titre indicatif, la méthode des comparables boursiers (3.) ;
- à titre de référence (4.) :
 - > le prix d'acquisition par Auroralux du bloc de contrôle de la Société ;
 - > le cours de bourse de la Société sur une durée comprise entre 1 et 3 mois avant l'annonce le 31 juillet 2020 du projet d'acquisition par Auroralux du bloc de contrôle ;
 - > les objectifs de cours des analystes avant l'annonce du projet d'acquisition ;
 - > l'actif net consolidé de la Société.

Nous exposons au préalable les raisons pour lesquelles nous avons écarté certaines méthodes et références (1.).

1. Méthodes et références écartées

1.1 Méthode des transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer à la Société les multiples observés lors de transactions impliquant des sociétés comparables.

Après avoir analysé les transactions intervenues sur le secteur des prothèses orthopédiques, nous avons écarté cette méthode en raison de l'impossibilité de constituer un échantillon suffisamment représentatif.

En effet, nous avons identifié seulement quatre transactions avec des données exploitables, toutes annoncées avant la survenance de la crise sanitaire, avec des dates très lointaines pour deux d'entre elles (2011 et 2014). Ces quatre transactions extériorisent des multiples d'EBITDA compris entre ~12x et ~22x, pour un multiple médian de ~15x²¹ ; cette disparité s'expliquant notamment par les différents contextes macroéconomiques au cours desquels sont intervenues ces transactions. D'ailleurs, la crise de la Covid-19 rend peu pertinentes les transactions intervenues dans le secteur à des dates antérieures, en raison de son impact sur les performances financières.

Ce nombre limité de transactions identifiées, bien que le secteur se consolide, s'explique par le fait que la plupart des transactions sont non exploitables du fait de l'indisponibilité de l'information nécessaire au calcul des multiples.

1.2 Méthode de l'actualisation des dividendes

Cette méthode consiste à actualiser les flux de dividendes attendus. Elle s'envisage généralement pour les sociétés matures qui mettent en œuvre une politique de dividendes réguliers et représentative de leur capacité de distribution.

La méthode de l'actualisation des dividendes a été considérée comme non pertinente au cas d'espèce, notamment parce que la Société n'a distribué aucun dividende ces dernières années.

1.3 Méthode de l'actif net réévalué

Cette méthode consiste à ajuster les capitaux propres de la mise en valeur de marché des actifs et passifs apparaissant au bilan. Elle est souvent utilisée pour évaluer les sociétés dont les principaux actifs disposent d'une valeur de marché indépendamment de leur utilisation dans un processus d'exploitation.

Dans le cas présent, cette méthode n'apparaît pas pertinente.

²¹ Sources : Mergermarket, Epsilon Research, analyses Sorgem (les agrégats financiers des cibles ont été calculés sur la base de données sur douze mois au moment de l'annonce).

2. Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)

2.1 Principe

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs consiste à déterminer la valeur d'une société à partir de l'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation futurs qu'elle est susceptible de générer, nets d'impôts, après financement des investissements et du besoin en fonds de roulement.

La valeur actualisée des flux de trésorerie opérationnels générés par les actifs d'exploitation des activités valorisées sur la période couverte par les prévisions et, le cas échéant, la valeur actualisée de la valeur terminale constituent la Valeur d'Entreprise (ou valeur de l'actif économique) de la société évaluée (ci-après la « Valeur d'Entreprise »).

La Valeur d'Entreprise obtenue doit ensuite être ajustée de l'endettement financier net et des actifs et passifs hors exploitation pour obtenir la valeur des fonds propres de la société évaluée.

Cette méthode requiert donc de déterminer les éléments suivants :

- les éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres puis à la valeur par action (**2.2**) ;
- les hypothèses prévisionnelles et les hypothèses normatives concernant les résultats nets d'impôt, les investissements et le besoin en fonds de roulement (**2.3**) ;
- le taux d'actualisation, qui correspond au taux de rendement exigé par les pourvoyeurs de capitaux de l'entreprise (**2.4**).

2.2 Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur par action

2.2.1. Nombre d'actions pris en compte

Nous avons retenu un nombre total de 47 893 447 actions calculé à partir des 47 804 841 actions composant le capital au 30 juin 2020, desquelles :

- ont été déduites les 56 194 actions auto-détenues par la Société à cette date ;
- ont été ajoutées 144 800 actions susceptibles d'être émises au titre du plan d'attribution d'actions gratuites. Ce nombre correspond aux tranches du plan pour

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

lesquelles les conditions de performance sont déjà satisfaites, à savoir celles relatives aux exercices 2018-19 et 2019-20.

Par simplification et par prudence vis-à-vis de la dilution potentielle que cela engendrerait, nous n'avons pas retenu les 362 000 actions susceptibles d'être émises sur la base de la possible satisfaction des conditions de performances relatives à l'exercice 2020-21.

Nous notons que le total des actions susceptibles d'être émises (506 800²²) représente une part non significative du capital social.

²² 144 800 + 362 000 = 506 800.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

2.2.2. Passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des titres

Sur la base des comptes au 30 juin 2020, le passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres de la Société nécessite de prendre en compte un ajustement négatif d'un montant de - 116,5 M€ dans le cadre de l'utilisation de la méthode DCF, et de - 120,4 M€ dans le cadre de l'utilisation de la méthode des comparables boursiers, tel qu'indiqué ci-dessous.

Éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres

En M€	DCF	Multiples boursiers
(a) Valeur des économies d'impôt résultant des déficits fiscaux	9,6	5,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	36,7	36,7
Trésorerie et équivalents + économies d'impôt (A)	46,2	42,3
Emprunt à court terme et long terme (hors IFRS 16)	147,7	147,7
<i>Emprunt obligataire Unitranche, y compris intérêts courus</i>	99,3	99,3
<i>Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	26,7	26,7
(b) <i>Frais d'émission d'emprunt</i>	0,8	0,8
<i>Dettes financières de location financement</i>	15,0	15,0
<i>Dettes factor déconsolidée</i>	5,8	5,8
<i>Autres éléments de dette</i>	0,2	0,2
Comptes-courants hors groupe	1,1	1,1
Provisions à caractère de dette	15,6	15,6
<i>Provisions pour risques et charges</i>	12,4	12,4
<i>Engagements de retraite</i>	0,8	0,8
<i>Passif éventuel - Litige avec Zimmer Biomet</i>	2,5	2,5
(c) Intérêts minoritaires	(1,6)	(1,6)
Dettes financières brute (B)	162,7	162,7
Trésorerie / (Dettes financières) nette (A) - (B)	(116,5)	(120,4)

Sources : Rapport annuel de la Société 2019-20, analyse Sorgem Evaluation.

Note : S'agissant du passif éventuel lié au litige avec Zimmer Biomet, nous avons retenu 25% du montant de la demande de dommages et intérêts de 9,8 M€.

a) Valeur des économies d'impôt résultant des déficits fiscaux

La valeur des économies d'impôt résultant des déficits fiscaux²³ retenue dans le cadre de l'utilisation de la méthode DCF correspond à la valeur actualisée au taux de 9,2%²⁴, des économies d'impôts futurs de la Société, estimées à partir des données du plan d'affaires et des hypothèses d'extrapolation / normatives retenues.

²³ Le stock de déficits fiscaux intègre en plus les passifs ayant vocation à générer une économie d'impôt (engagements de retraite, instruments dérivés, frais d'émission d'emprunts, provisions pour risques et charges et quote-part de 25% du passif éventuel lié au litige Zimmer Biomet).

²⁴ Taux d'actualisation retenu dans le cadre de l'approche DCF (cf. §. 2.4).

S'agissant de la méthode des multiples boursiers, nous avons retenu la valeur comptable des impôts différés actifs au 30 juin 2020, par cohérence avec la méthodologie de calcul des éléments de passage des sociétés cotées comparables.

b) Frais d'émission d'emprunts

Les frais d'émission d'emprunt ont été considérés par la Société en diminution du montant des emprunts, en lien avec les dispositions comptables des normes IFRS. Afin de refléter la juste valeur des emprunts, nous avons retraité la valeur de ces frais d'émission.

c) Intérêts minoritaires

Les intérêts minoritaires de la Société ont été retenus, par prudence, à leur valeur comptable.

2.3 Présentation des prévisions retenues

2.3.1. Sources d'informations utilisées

Notre évaluation par l'actualisation des flux de trésorerie futurs se fonde sur le plan d'affaires établi par l'Initiateur et validé par la Société. Il a été établi sur la base d'un horizon explicite de 5 ans (2020-21 à 2024-25) et utilise, pour l'année 2020-21, les prévisions du budget validé par le Conseil d'administration de la Société.

Il est à noter (i) que ce plan d'affaires a été établi avant la seconde vague liée à la Covid-19 et (ii) que la Société indiquait dans un communiqué de presse publié le 21 octobre 2020 la : « Suspension des objectifs 2020-21 compte tenu de l'incertitude liée à l'activité suite à la mise en place des nouvelles restrictions d'accès aux blocs opératoires. »²⁵.

Cependant, en considérant que le chiffre d'affaires non réalisé du fait de ces restrictions serait reporté, au moins en majeure partie, à plus tard, nous n'avons pas jugé nécessaire d'apporter des modifications au budget 2020-21 validé par le Conseil d'administration de la Société, et aux années suivantes du plan d'affaires établi par l'Initiateur.

²⁵ Communiqué de presse de la Société relatif aux résultats de l'exercice 2019-20, 21 octobre 2020.

2.3.2. Synthèses des hypothèses structurantes

a) Horizon du plan d'affaires (2020-21 - 2024-25) – Principales tendances

Evolution du chiffre d'affaires

L'analyse du chiffre d'affaires suppose de dissocier l'année 2020-21 des années suivantes.

L'année 2020-21 devait marquer un rattrapage de la baisse d'activité due à la crise sanitaire et permettre un retour à la trajectoire de croissance moyenne de 5% par an, pour se traduire par un chiffre d'affaires d'environ 115 M€ (objectifs communiqués par la Société avant sa suspension²⁶). Ce niveau de chiffre d'affaires est donc cohérent avec celui de 2018-19 (103 M€), après prise en compte d'une croissance d'environ 5% sur deux ans.

Pour rappel, même si cet objectif de chiffre d'affaires a été suspendu par la Société, nous n'avons pas effectué d'ajustements pour les raisons évoquées ci-avant.

La croissance annuelle des années suivantes évolue entre 5% et 6% pour un TCAM de 5,2% (légèrement supérieur à l'objectif de 5,0% de la Société avant sa suspension) et aboutit à l'atteinte d'un chiffre d'affaires en 2024-25 environ 40% supérieur à celui correspondant à la moyenne des années 2019-20 et 2020-21 (102 M€)²⁷. Les dynamiques de croissance entre les différents segments de la Société ne sont pas les mêmes :

- l'activité française du Groupe dédiée aux prothèses du genou et de la hanche (~60% du chiffre d'affaires de la Société) devrait connaître un rythme de croissance modéré (de l'ordre de 2% à 3% par année), en raison de la maturité du marché français sur ce segment ;
- les autres segments devraient croître à un rythme supérieur :
 - > le segment des prothèses de genou et de hanche à l'international (~30% du chiffre d'affaires de la Société), sous l'effet de la contribution de pays qui bénéficient de perspectives plus porteuses qu'en France, tel que l'Australie ;

²⁶ Rapport annuel 2019-20, p.246.

²⁷ La prise en compte d'une moyenne entre ces deux exercices permet d'approximer un chiffre d'affaires hors effets de rattrapage.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

- le segment des extrémités (~10% du chiffre d'affaires de la Société), en raison des perspectives de croissance plus importantes que celui des prothèses du genou et de la hanche.

Evolution des marges (avant impact de la norme IFRS 16)

Sur l'horizon du plan, l'EBITDA devrait évoluer :

- d'un niveau de 21-22 M€ (pour un taux de marge d'environ 21-22%), correspondant à la moyenne des EBITDA 2019-20 et 2020-21 ;
- à environ 33 M€ à l'horizon 2024-25 (pour un taux de marge de l'ordre de 24%, en ligne avec le haut de fourchette de l'objectif de la Société avant sa suspension²⁸).

Bien que le taux de marge brute soit relativement stable sur l'horizon du plan d'affaires, la marge d'EBITDA devrait bénéficier de :

- la baisse des dépenses commerciales et marketing en pourcentage du chiffre d'affaires liée à l'internalisation de certaines structures de commercialisation, et à la renégociation de certains taux de commissions ;
- l'amortissement des coûts fixes (dépenses administratives notamment) lié à la croissance du chiffre d'affaires.

La marge d'EBIT devrait également bénéficier de cette hausse ainsi que d'une baisse des dotations aux amortissements et provisions²⁹, elle-même liée à l'atténuation de l'impact des investissements significatifs qui avaient été engagés avant 2019-20.

Evolution des investissements

Les investissements augmentent à un rythme légèrement inférieur à celui du chiffre d'affaires sur l'horizon du plan d'affaires, en passant d'environ 10 M€ (moyenne entre 2019-20 et 2020-21) à environ 13 M€ en fin de plan, sous l'effet de la baisse des

²⁸ La fourchette communiquée par la Société étant post-IFRS 16, le taux de 24% est a priori supérieur au haut de la fourchette pré-IFRS 16.

²⁹ Les dotations aux amortissements et provisions du plan d'affaires incorporent l'effet de la norme IFRS 16. Cet élément a un impact positif sur la valeur en raison des économies d'impôt générées par ce léger surplus de dotations aux amortissements et provisions (les investissements font eux l'objet d'hypothèses spécifiques).

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

investissements liés à la première mise à disposition des ancillaires et aux redevances payés aux chirurgiens ; ces investissements étant pour partie des investissements de croissance.

Les autres investissements sont stables en valeur ou relativement au chiffre d'affaires (maintenance des ancillaires, frais de développement immobilisés, outils de fabrication et équipements informatiques).

Evolution des autres éléments

- Besoin en fonds de roulement : évolution relativement stable en pourcentage du chiffre d'affaires sur l'horizon du plan d'affaires ;
- CVAE et CIR : croissance de l'ordre de 2% par an entre 2022 et 2025 ;
- Loyers liés à la norme IFRS 16³⁰ : stables en pourcentage du chiffre d'affaires.

b) Taux d'impôt sur les sociétés

Dans la mesure où la valeur des déficits fiscaux a été appréhendée séparément (cf. §. **IV. 2.2.2**), nous avons retenu un taux d'impôt normatif.

A ce titre, nous reflétons sur l'horizon du plan d'affaires la trajectoire de baisse du taux de l'impôt sur les sociétés prévue par la dernière loi de finances, soit 28,92%, 27,37% et 25,83%, pour les exercices ouverts à compter du, respectivement, 1^{er} janvier 2020, 1^{er} janvier 2021 et 1^{er} janvier 2022³¹.

c) Période d'extrapolation, hypothèses normatives et Valeur Terminale

En raison de la croissance à l'horizon 2024-25 (de l'ordre de 5%), nous avons retenu une période d'extrapolation de trois ans pour calculer le flux normatif, construite à partir des hypothèses suivantes :

- Chiffre d'affaires : décroissance linéaire jusqu'au niveau normatif de 2,0%, cohérent avec la moyenne des taux d'inflation à long-terme, des principaux pays dans lesquels

³⁰ L'EBITDA du plan d'affaires étant post-IFRS 16, il convient de réintégrer les loyers qui ont été extraits de l'EBITDA.

³¹ Taux d'impôt après application de la contribution sociale de 3,3% sur l'impôt sur les sociétés.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

la Société exerce ses activités, pondérée par la contribution au chiffre d'affaires de chaque pays sur l'horizon du plan³² ;

- Taux de marge d'EBITDA : constant par rapport à l'année 2024-25 ;
- Dotations aux amortissements et provisions : décroissance linéaire vers le niveau d'investissements retenu en année normative ;
- Investissements en pourcentage du chiffre d'affaires : baisse d'environ 200 points de base, principalement sous l'effet de la réduction des investissements de croissance qui devraient être supportés sur l'horizon du plan d'affaires ;
- Variation du besoin en fonds de roulement en pourcentage de la variation du chiffre d'affaires : taux constant par rapport à l'année 2024-25 ;
- CVAE et CIR en pourcentage de l'EBITDA : taux constant par rapport à l'année 2024-25 ;
- Loyers liés à la norme IFRS 16 en pourcentage du chiffre d'affaires : taux constant par rapport à l'année 2024-25 ;
- Taux d'impôt sur les sociétés : entre 2024-26 et 2027-28, le taux est identique à celui retenu pour la dernière année du plan d'affaires, soit 25,83%. Compte tenu de l'incertitude relative au niveau d'imposition à long-terme, en lien avec les conséquences de la crise de la Covid-19, nous avons retenu le taux applicable à l'année 2020-21 pour l'estimation du flux normatif, soit 28,92%.

La valeur de la Société à l'horizon 2027-28 a ensuite été déterminée à partir du taux de croissance à l'infini de 2,0% (cf. *supra*) et du taux d'actualisation de 9,2% (cf. *infra*).

2.4 Détermination du taux d'actualisation

2.4.1 Principe de détermination du taux

Les flux nets de trésorerie doivent être actualisés au coût des capitaux investis dans l'actif de l'entreprise, c'est-à-dire au taux de rendement des capitaux exigé par les investisseurs, compte tenu du risque intrinsèque de l'activité.

³² Source : Perspectives de l'économie mondiale, Fonds Monétaire International, Octobre 2020.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

Nous avons retenu une structure financière sans endettement. Le taux d'actualisation retenu correspond ainsi à un coût des fonds propres à dette nulle. Nous avons en effet considéré une absence de valeur attachée à la déduction fiscale des intérêts dans la mesure notamment où la Société dispose d'un stock significatif de déficits fiscaux reportables.

Le taux d'actualisation retenu correspond donc au coût des fonds propres à dette nulle qui a été déterminé à partir du Modèle d'Evaluation Des Actifs Financiers (MEDAF) où :

$$K_{FP} = Rf + \beta \times \text{prime de risque moyenne du marché action} + \text{prime de risque éventuelle}$$

Avec :

K_{FP}	<i>Coût des fonds propres</i>
Rf	<i>Taux sans risque</i>
β	<i>Bêta des actions de la société (en l'absence d'endettement)</i>
Prime de risque moyenne du marché	<i>Elle correspond à la différence entre le rendement espéré du marché actions dans son ensemble et le taux sans risque</i>
Prime de risque éventuelle	<i>Elle peut correspondre par exemple à une prime de taille et / ou à une prime de risque pays</i>

2.4.2. Taux sans risque

Le taux sans risque est estimé sur la base des rendements offerts par des actifs considérés sans risque de défaut.

Nous avons retenu un taux sans risque égal à la moyenne 3 mois des obligations d'Etat françaises d'une maturité de 20 ans. Ce taux s'établit à **0,15%** au 30 novembre 2020.

2.4.3. Bêtas

Nous avons estimé le bêta sur la base d'un échantillon de sociétés comparables à la Société constitué des principaux acteurs cotés présents sur le segment des prothèses pour le genou et la hanche : Stryker, Zimmer Biomet, Smith & Nephew et Medacta (cf. § **IV. 3.2** pour des détails supplémentaires).

Il a été déterminé à partir des données hebdomadaires sur un horizon de deux ans.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

Nous aboutissons ainsi à un bêta de **0,99**. Indépendamment des calculs conduits, retenir un bêta proche de 1 nous paraît pertinent dans la mesure où deux effets semblent se compenser :

- d'une part, le secteur de la Société a une cyclicité qui conduirait à retenir un beta inférieur à 1 ;
- d'autre part, le niveau important de coûts fixes conduirait à retenir un beta supérieur à 1.

2.4.4. Prime de risque marché

La prime de risque de marché peut être estimée à l'aide de primes de risque historiques, de primes de risque anticipées ou de consensus de primes de risque.

Dans le cadre de nos travaux, nous avons analysé chacune des références susmentionnées. Sorgem Evaluation suit régulièrement ces indicateurs et estime la prime de risque du marché Action en conséquence.

A la Date d'Evaluation, sur la base en particulier de notre analyse des primes de risque calculées en prenant en compte à la fois les primes calculées sur une base historique du rendement des actions et des obligations (permettant de prendre en considération des perspectives de long-terme) et des primes prospectives estimées à partir des valeurs boursières et des consensus, nous avons estimé la prime de risque du marché Actions applicable dans des méthodes DCF à **6,75%**.

Cette prime de risque du marché Actions s'applique à des sociétés considérées comme des « *Mid Cap* » (sociétés dont la capitalisation boursière est comprise entre 2,7 Md\$ et 13,1 Md\$)³³.

2.4.5. Prime de taille

Plusieurs travaux académiques démontrent que le rendement attendu sur des entreprises de petite taille serait supérieur à celui exigé par le MEDAF³⁴.

³³ « *2020 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital* » – Duff & Phelps.

³⁴ Plusieurs facteurs expliquent pourquoi le taux de rendement requis des fonds propres d'une entreprise de petite taille est supérieur à celui d'une entreprise de grande taille. Tout d'abord, compte tenu du

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

L'analyse des rendements historiques des entreprises cotées américaines par le cabinet Duff & Phelps aboutit à une estimation de la prime de taille de **2,36%**³⁵.

Au cas d'espèce, l'application d'une telle prime nous paraît justifiée dans la mesure où la Société est positionnée sur un secteur où l'atteinte d'une taille critique est notamment importante pour bénéficier d'économies d'échelle (recherche et développement, distribution, etc.).

2.4.6. Taux d'actualisation retenu

Nous obtenons un taux d'actualisation de **9,20%**³⁶ pour Amplitude Surgical, qui correspond à notre estimation d'un coût des fonds propres à dette nulle à la Date d'Évaluation.

Nous précisons que ce taux d'actualisation ressort proche du taux unique utilisé par la Société dans le cadre de la mise en œuvre de ses tests de dépréciation au 30 juin 2020, lequel s'établit à 10,0%.

manque de transactions sur les actions des sociétés de petite taille, le bêta calculé sur la base des méthodes économétriques usuelles sous-estime le bêta réel (Ibbotson, R.G., Kaplan, P.D., Peterson, J.D., Estimates of Small Stock Betas are Much Too Low, The Journal of Portfolio Management, vol. 23, 1997). Par ailleurs, les actionnaires des sociétés de petite taille supportent des coûts de liquidité (Amihud, Y., Mendelson, H., Asset Pricing and the bid-ask spread, Journal of Financial Economics, vol. 17, 1986) et un risque de liquidité plus importants (par exemple, Acharya, V.V., Pedersen, L.H., Asset Pricing with Liquidity Risk, Journal of Financial Economics, vol. 77, 2005). Enfin, les coûts d'accès à l'information ne peuvent être amortis que sur des montants investis plus limités (Lee, C.M.C., So, E.C., Alphanomics: The Informational Underpinnings of Market Efficiency, Foundations and Trends in Accounting, Vol. 9 n°2-3, 2015).

³⁵ Source : « 2020 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital » – Duff & Phelps – Prime moyenne associée aux entreprises *Micro Cap*, diminuée de la prime *Mid Cap*.

³⁶ $0,15\% + 0,99 \times 6,75\% + 2,36\% = 9,21\%$ arrondi à 9,20%.

2.5 Conclusion sur la valeur

Nos travaux font ressortir à partir des analyses de sensibilité au taux d'actualisation (+/- 0,50%) et à la croissance perpétuelle (+/- 0,25%) une Valeur d'Entreprise de la Société comprise dans une fourchette allant de **184,6 M€** à **222,0 M€**, avec une valeur centrale de **201,4 M€**.

Après prise en compte des éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des fonds propres³⁷, la valeur par action ressort dans une fourchette allant de **1,42 €** à **2,21 €**, avec une valeur centrale de **1,77 €**. Cette forte amplitude est liée à l'effet de levier résultant de l'importance de l'endettement net.

**Sensibilité de la Valeur d'Entreprise aux taux d'actualisation
et de croissance à l'infini (M€)**

		Taux d'actualisation				
		8,20%	8,70%	9,20%	9,70%	10,20%
Taux de croissance	1,50%	223,7	207,6	193,6	181,4	170,6
	1,75%	229,0	212,1	197,4	184,6	173,3
	2,00%	234,8	216,8	201,4	187,9	176,1
	2,25%	241,1	222,0	205,6	191,5	179,1
	2,50%	247,9	227,5	210,2	195,3	182,4

**Sensibilité de la valeur par action aux taux d'actualisation
et de croissance à l'infini (€)**

		Taux d'actualisation				
		8,20%	8,70%	9,20%	9,70%	10,20%
Taux de croissance	1,50%	2,25	1,91	1,61	1,35	1,12
	1,75%	2,36	2,00	1,69	1,42	1,17
	2,00%	2,48	2,10	1,77	1,49	1,23
	2,25%	2,61	2,21	1,86	1,56	1,30
	2,50%	2,75	2,32	1,96	1,64	1,37

³⁷ La valeur par action présentée tient compte de la mise en œuvre d'une sensibilité de la valeur des économies d'impôts au taux d'actualisation (+/- 0,50%).

3. Méthode des comparables boursiers (à titre indicatif)

3.1 Principe

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples, observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

La mise en œuvre de cette méthode se heurte, au cas d'espèce, à la difficulté de constituer un échantillon de sociétés comparables en termes d'activité exercée, de niveau de marge, de perspectives de croissance, de taille et d'exposition géographique.

Nous l'avons donc mise en œuvre à titre indicatif.

3.2 Présentation des sociétés retenues

Nous avons sélectionné les sociétés Stryker, Zimmer Biomet, Smith & Nephew et Medacta ; sociétés fabriquant et commercialisant des prothèses orthopédiques avec une part significative de leur chiffre d'affaires générée sur les segments du genou et de la hanche.

Leurs principales caractéristiques opérationnelles et financières sont synthétisées au travers des tableaux en page suivante.

Il est à noter que les différences de référentiels de normes comptables entre les sociétés de l'échantillon (IFRS vs. US GAAP³⁸) nous ont conduits à effectuer des retraitements dans le but d'homogénéiser les données financières utilisées :





- la dette financière nette, l'EBITDA et l'EBITA ont été retraités des effets des normes IFRS 16 et ASC 842 au niveau de la comptabilisation des contrats de location simple ;
- l'EBITDA et l'EBITA ont été retraités des effets de la norme IAS 38 au niveau de l'immobilisation des frais de développement, ces dépenses étant systématiquement comptabilisées en charges dans le référentiel US GAAP.

³⁸ United States Generally Accepted Accounting Principle.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

Description et principales caractéristiques financières des sociétés cotées identifiées

Société	Description
 <i>(Etats-Unis)</i>	<ul style="list-style-type: none"> Fabricant d'appareils et d'équipements médicaux CA par segment : Orthopédie (35%), Neurochirurgie et Colonne Vertébrale (21%), Autres (44%) CA Orthopédie par sous-segment : Genou (35%), Hanche (26%), Traumatisme et Extrémités (31%), Autres (8%) CA par géographique : Etats-Unis (74%), EMEA (12%), Asie Pacifique (11%), Reste du monde (3%)
 <i>(Etats-Unis)</i>	<ul style="list-style-type: none"> Fabricant de dispositifs médicaux CA par segment : Genou (35%), Hanche (24%), Traumatisme et Extrémités (22%), Colonne Vertébrale, Crânio-maxillo-faciale et Thoracique (9%), Dentaire (5%), Autres (4%) CA par géographique : Amériques (61%), EMEA (22%), Asie (17%)
 <i>(Royaume-Uni)</i>	<ul style="list-style-type: none"> Fabricant de dispositifs médicaux CA par segment : Orthopédie (43%), Médecine du sport (30%), Traitement des plaies (27%) CA Orthopédie par sous-segment : Genou (38%), Hanche (28%), Traumatisme (22%), Autres (12%) CA par géographique : Etats-Unis (50%), Chine (7%), Royaume-Uni (4%), Autres marchés matures (21%), Marchés émergents (19%)
 <i>(Suisse)</i>	<ul style="list-style-type: none"> Fabricant de dispositifs médicaux en orthopédie et en neurochirurgie CA par segment : Hanche (53%), Genou (36%), Colonne vertébrale (8%), Epaulle et Médecine du sport (3%) CA par géographique : Etats-Unis (30%), Australie (13%), Suisse (11%), Reste de l'Europe (33%), Autres (13%)

Société	Cap. boursière M€	VF M€	Croissance du CA			Marge d'EBITDA			Marge d'EBIT			EBITDA Capex / CA			
			TCA M 17,10	Dec 19	Dec 20	Dec 21	Dec 19	Dec 20	Dec 21	Dec 19	Dec 20	Dec 21	Dec 19	Dec 20	Dec 21
Stryker	73 546	77 824	+9,4%	+9,4%	(3,2%)	+13,9%	28,4%	26,7%	28,5%	26,3%	24,2%	26,4%	24,0%	22,8%	24,6%
Zimmer Biomet	25 754	31 974	+1,1%	+0,6%	(11,5%)	+14,6%	33,7%	30,5%	33,2%	27,4%	23,1%	27,3%	26,1%	25,9%	26,9%
Smith & Nephew	14 362	16 019	+3,8%	+4,8%	(10,2%)	+14,9%	27,0%	21,8%	26,7%	22,6%	13,4%	18,7%	20,6%	14,7%	18,2%
Medacta	1 573	1 699	+1,2%	+1,9%	(2,6%)	+18,7%	25,7%	23,3%	26,8%	16,8%	11,7%	16,8%	15,1%	10,4%	17,3%
Moyenne			+6,8%	+7,2%	(6,9%)	+15,5%	28,7%	25,3%	28,8%	23,3%	18,1%	22,3%	21,5%	17,9%	21,8%
Médiane			+6,6%	7,1%	(6,7%)	+14,8%	28,2%	24,5%	27,7%	24,4%	18,3%	22,5%	22,3%	18,7%	21,4%

Sources : Bloomberg au 30 novembre 2020. Rapports annuels des sociétés, analyses Sorgan.

Notes :

- Agrégats réalisés des effets des normes IFRS 15 et IFRS 842 relatives à la comptabilisation des contrats de location ;
- Agrégats de Medacta Smith & Nephew retirés de l'impact de l'immobilisation des frais de développement et l'exclusion de l'EBITDA de Smith & Nephew pour lequel l'information n'est pas disponible ;
- Capitalisation boursière basée sur son cours au prix de l'action au 29 novembre 2020.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

Il ressort de cette analyse que l'ensemble des sociétés :

- ont une taille très significativement supérieure à celle de la Société, leur capitalisation boursière représentant entre 15x et 700x celle d'Amplitude³⁹ ;
- ont des marges significativement supérieures à celles de la Société. A titre d'exemples, les marges d'EBITA et d'EBITDA-Capex de la Société en 2019⁴⁰ sont respectivement ~30% et ~10% inférieures aux plus faibles de l'échantillon.

Ces deux facteurs sont d'ailleurs probablement corrélés dans la mesure où l'atteinte d'une taille critique permet de bénéficier d'importantes économies d'échelle dans ce secteur (recherche et développement, distribution, etc.).

Ce différentiel de taille et de marge nous a donc conduits à retenir une décote sur les multiples appliqués (cf. 3.3).

Par ailleurs, la comparaison du profil de croissance de la Société avec ceux des sociétés de l'échantillon nous a conduits à écarter les sociétés Stryker et Medacta. En effet, nous notons (à titre d'exemple) que le taux de croissance annuel moyen de la Société entre 2017 et 2019 (+4,7%)⁴¹ était près de trois fois inférieur à celui de Medacta (+12,7%), et deux fois inférieur à celui de Stryker (+9,4%).

Nous avons donc retenu les sociétés Smith & Nephew et Zimmer Biomet :

- Smith & Nephew a un profil de croissance historique proche de celui d'Amplitude ;
- Zimmer Biomet, même si sa croissance est inférieure à celle d'Amplitude, a été retenue dans la mesure (i) où son niveau de croissance historique a pu être impacté par la fusion entre Zimmer et Biomet en 2015, qui a notamment engendré certaines difficultés au niveau de l'intégration des chaînes d'approvisionnement⁴² et (ii) où les marges de Zimmer Biomet sont supérieures à celles de Smith & Nephew, ce qui pourrait compenser cette moindre croissance.

³⁹ Sur la base du Prix d'Offre et du nombre d'actions retenu dans le cadre de nos travaux.

⁴⁰ Données financières d'Amplitude sur douze mois à décembre 2019 et retraitées (i) des différences de comptabilisation par rapport aux autres sociétés de l'échantillon (liées notamment à l'immobilisation des frais de développement et des redevances) et (ii) d'éléments non récurrents (source : extraits de la due diligence financière réalisée par les conseils de l'Initiateur).

⁴¹ Données financières sur douze mois à décembre 2017 et décembre 2019.

⁴² Rapport annuel 2016 (p.21) et 2018 (p.28), Zimmer Biomet.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical

3.3 Présentation des multiples retenus

Nous n'avons pas retenu les multiples VE / CA qui semblent peu pertinents en raison des différences de structure de coûts et d'intensité capitalistique.

De plus, nous n'avons pas retenu les multiples VE / EBITDA car les sociétés de notre échantillon présentent des différences d'intensité capitalistique que l'EBITDA ne permet pas de prendre en compte.

Afin de prendre en considération ces différences d'intensité capitalistique, nous retenons les multiples VE / (EBITDA - Capex), que nous avons privilégiés par rapport aux multiples VE / EBITA, compte-tenu notamment des différences importantes entre les amortissements liés aux actifs corporels et les investissements en 2019⁴³.

L'approche retenue est favorable à Amplitude, dans la mesure où la valeur par action ressortant de l'application des multiples VE / EBITA est en moyenne ~10% inférieure à la valeur extériorisée par le bas de la fourchette ressortant de l'application des multiples VE / (EBITDA-Capex)⁴⁴.

Les multiples des comparables boursiers sont présentés ci-après.

Multiples boursiers 2019 à 2021 des sociétés retenues

Société	Cap. boursière		VE / (EBITDA - Capex)			VE / EBITA (à titre indicatif)		
	VE	MC	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Dec-19	Dec-20	Dec-21
	MC	MC						
Zimmer Biomet	25 754	31 974	18,3x	22,7x	17,5x	17,5x	23,4x	17,3x
Smith & Nephew	14 262	16 019	18,1x	28,3x	19,9x	16,5x	30,9x	19,4x
Moyenne			18,2x	25,5x	18,7x	17,0x	27,2x	18,3x
Médiane			18,2x	25,5x	18,7x	17,0x	27,2x	18,3x

Sources : Bloomberg, analyses Sorgem.

Notes :

- Agrégats retraités des effets des normes IFRS 16 et ASC 842 relatives à la comptabilisation des contrats de location ;
- Agrégats de Smith & Nephew retraités de l'impact de l'immobilisation des frais de recherche et développement (à l'exception de l'EBITA de Smith & Nephew pour lequel l'information n'est pas disponible) ;
- Capitalisation boursière basée sur une moyenne sur un mois du prix de l'action au 30 novembre 2020.

⁴³ Les amortissements liés aux actifs corporels représentant environ 130% des investissements en 2019 (données sur douze mois à décembre 2019).

⁴⁴ Sur la base (i) des données financières d'Amplitude sur douze mois à décembre 2019 et décembre 2021 (années retenues dans le cadre de nos travaux) et (ii) d'agrégats retraités des différences de comptabilisation par rapport aux autres sociétés de l'échantillon (liées notamment à l'immobilisation des frais de développement et des redevances) et d'éléments non récurrents (source : extraits de la due diligence financière réalisée par les conseils de l'Initiateur).

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

Nous avons exclu de notre analyse l'année 2020 compte tenu de l'impact très hétérogène de la crise sanitaire sur la performance opérationnelle et la politique d'investissement des acteurs du secteur, lié notamment à des expositions géographiques et activités non identiques.

Afin de tenir compte du différentiel de taille entre Amplitude et les sociétés évoqué ci-avant, nous avons retenu une décote de **25%**⁴⁵ sur les multiples.

Enfin, s'agissant des agrégats d'Amplitude :

- les sociétés cotées comparables ayant une date de clôture au 31 décembre, contre le 30 juin pour la Société, nous avons « calendarisé » les agrégats financiers de la Société au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2021⁴⁶ afin d'obtenir des agrégats sur douze mois à ces dates, au lieu d'agrégats sur douze mois au 30 juin 2019 et au 30 juin 2021 ;
- nous avons retenu des agrégats retraités des éléments non récurrents⁴⁷. Il est à noter que les différences de comptabilisation par rapport aux autres sociétés de l'échantillon (liées notamment à l'immobilisation des frais de développement et des redevances) n'affectent pas l'agrégat EBITDA – Capex (contrairement à l'EBITDA ou l'EBITA).

3.4 Conclusion sur la valeur

L'application des multiples de Zimmer Biomet après décote aux agrégats de la Société en 2019 et 2021 conduit à une Valeur d'Entreprise de la Société de respectivement **201,5 M€** et **203,9 M€**, soit une valeur des fonds propres comprise entre **81,1 M€** et **83,5 M€**, et une valeur par action comprise entre **1,69 €** et **1,74 €**.

⁴⁵ Ce niveau de décote peut être considéré comme prudent au niveau de la valeur, dans la mesure où la prise en compte d'une capitalisation infinie avec un taux de 9,2% (taux d'actualisation du DCF avec prise en compte de la prime de taille) et un taux de croissance de 2% (croissance à long-terme du DCF) induit une décote de l'ordre de 30% par rapport à la valeur ressortant d'une capitalisation infinie avec un taux de 6,8% (taux d'actualisation du DCF hors prise en compte de la prime de taille) et le taux de croissance de 2%. Nous indiquons par ailleurs qu'une analyse des multiples boursiers en fonction du secteur et de la taille faisait ressortir une décote supérieure à 30% (source : Observatoire des valorisations 2020, Compagnie des Conseils et Experts Financiers).

⁴⁶ Les données financières d'Amplitude ont été retraitées des éléments non récurrents (source : extraits de la due diligence financière réalisée par les conseils de l'Initiateur).

⁴⁷ Les éléments non récurrents correspondent à ceux définis par les conseils de l'Initiateur (source : extraits de la due diligence financière). Le montant des ajustements est proche de celui retenu par la Société dans ses comptes.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

L'application des multiples de Smith & Nephew après décote aux agrégats de la Société en 2019 et 2021 conduit à une Valeur d'Entreprise de la Société de respectivement **199,1 M€** et **230,7 M€**, soit une valeur des fonds propres comprise entre **78,7 M€** et **110,3 M€**, et une valeur par action comprise entre **1,64 €** et **2,30 €**.

Nous retenons ainsi, au titre de la méthode des comparables boursiers, une valeur par action comprise entre **1,64 €** et **2,30 €**.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

4. Références de valeur

4.1 Prix d'acquisition par Auroralux du bloc de contrôle

L'acquisition par Auroralux du bloc de contrôle a été réalisée au Prix d'Offre de 2,15 €.

Nous précisons sur ce point qu'Apax Partners nous a indiqué (i) ne pas avoir été, du point de vue de l'horizon de liquidation des fonds détenant cet investissement, dans l'obligation de vendre de manière immédiate sa participation au capital de la Société et (ii) ne pas avoir reçu de marque d'intérêt d'acteurs industriels.

4.2 Cours de bourse

Les actions du Groupe sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché d'Euronext Paris.

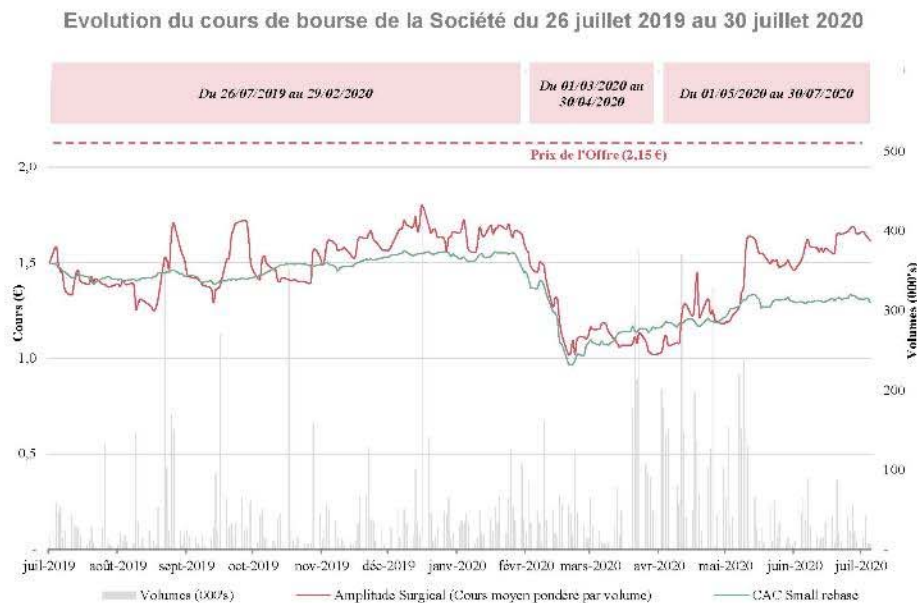
Nous avons analysé l'évolution du cours de bourse entre le 26 juillet 2019⁴⁸ et le 30 juillet 2020, date de l'annonce, post clôture des marchés, du projet d'acquisition du bloc de contrôle.

Le graphique en page suivante présente l'évolution du cours de l'action Amplitude Surgical, ainsi que les volumes échangés entre le 26 juillet 2019 et le 30 juillet 2020.

⁴⁸ Lendemain de l'annonce du chiffre d'affaires de l'exercice 2018-19.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical



Commentaires :

- Entre le 26 juillet 2019 et le 29 février 2020 inclus, le cours moyen journalier pondéré par les volumes s'est établi entre 1,25 € et 1,80 €. Sur la même période, 6 530 885 titres ont été échangés correspondant à 13,6% du nombre d'actions total et 28,8% du flottant⁴⁹.
- Entre le 1^{er} mars 2020 et le 30 avril 2020 inclus, le cours moyen journalier pondéré par les volumes s'est établi entre 1,02 € et 1,50 €. Sur la même période, 3 290 236 titres ont été échangés correspondant à 6,9% du nombre d'actions total et 14,5% du flottant⁵⁰.
- Entre le 1^{er} mai 2020 et le 30 juillet 2020 inclus, le cours moyen journalier pondéré par les volumes s'est établi entre 1,08 € et 1,69 €. Sur la même période, 4 148 708 titres ont été échangés correspondant à 8,7% du nombre d'actions total et 18,3% du flottant⁵¹.

⁴⁹ Sur la base de l'actionnariat au 30/06/2020.

⁵⁰ Sur la base de l'actionnariat au 30/06/2020.

⁵¹ Sur la base de l'actionnariat au 30/06/2020.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

Ainsi, entre le 26 juillet 2019 et le 30 juillet 2020 inclus, le cours moyen journalier pondéré par les volumes a toujours été inférieur au Prix de l'Offre de 2,15 €.

Nous précisons enfin qu'entre le 31 juillet et le 30 novembre 2020, le cours moyen pondéré par les volumes s'est établi chaque jour dans une fourchette de 2,05 € - 2,15 €. A la clôture du 30 novembre 2020, il ressortait à 2,13 €⁵², soit un niveau très proche du Prix de l'Offre.

Le tableau ci-dessous présente les cours moyens pondérés par les volumes, en spot, sur 1 mois et sur 3 mois et les nombres moyens et cumulés d'actions échangées sur les différentes périodes :

Analyse du cours de bourse sur les 3 derniers mois au 30 juillet 2020

Période	Date de début	Date de fin	Cours moyen pondéré par les volumes (€)	Cours le plus haut (€) *	Cours le plus bas (€) *	Nombre moyen d'actions échangées	En % du nombre d'actions total **	En % du flottant **
Spot	30/07/2020		1,62					
1 mois	01/07/2020	30/07/2020	1,63	1,69	1,55	28 686	0,06%	0,13%
3 mois	01/05/2020	30/07/2020	1,37	1,69	1,08	64 824	0,14%	0,29%

Période	Date de début	Date de fin	Nombre cumulé d'actions échangées	En % du nombre d'actions total **	En % du flottant **
Spot	30/07/2020				
1 mois	01/07/2020	30/07/2020	631 085	1,32%	2,78%
3 mois	01/05/2020	30/07/2020	4 148 708	8,66%	18,27%

Source : Bloomberg.

Notes * : Cours moyen pondéré par les volumes. ** : Sur la base de l'actionnariat au 30/06/2020.

La liquidité d'un titre dépend notamment de la taille relative du flottant par rapport au nombre de titres de la société, mais aussi de la fréquence des transactions :

- pour être admise à l'un des trois compartiments du marché réglementé Euronext (A, B et C), une société doit avoir un flottant qui représente au moins 25% du capital, ou 5% si la diffusion de titres représente un montant d'au moins 5 M€⁵³.

Au 30 juillet 2020, le flottant représentait 47,4% du capital, soit un niveau significativement supérieur au seuil de 25%.

⁵² Source : Bloomberg

⁵³ Bourse : la cotation en pratique, Euronext, 4 juin 2010.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

- la fréquence des transactions peut notamment être appréciée au travers du taux de rotation du flottant, soit le nombre de titres échangés sur une période, divisé par le nombre de titres composant le flottant. Pour être intégrée à un indice CAC, une société doit notamment avoir un taux de rotation annuel du flottant de 20% minimum⁵⁴.

Au cours des 3 derniers mois au 30 juillet 2020, le volume moyen quotidien d'échanges était de 64 824 actions, soit un taux de rotation annuel du flottant de 73,9%. Nous précisons par ailleurs que la Société est notamment intégrée aux indices CAC Small et CAC Health Care.

Ainsi, compte tenu des niveaux d'échange et de liquidité observés, nous considérons que la référence au cours de bourse est pertinente.

D'après nos analyses, le Prix d'Offre fait ressortir une prime :

- de +33% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes constaté le 30 juillet 2020 (1,62 €), lequel est très proche du cours moyen constaté sur le mois précédent (1,63 €) ;
- de +57% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur les trois mois (1,37 €) précédant le 30 juillet 2020.

4.3 Référence aux objectifs de cours des analystes

Nous avons identifié deux analystes ayant publié une note avant l'annonce du projet d'acquisition du bloc de contrôle. Il s'agit d'Oddo BHF et de Kepler Cheuvreux, qui renaient des prix cibles de respectivement 1,60 € et 1,00 €, en indiquant notamment :

- pour Oddo BHF dans sa note du 24 juillet 2020 « *Notre DCF (CMPC : 9%) peine à donner un signal d'achat même si nous sommes bien conscients des valorisations des comparables [...].* » ;
- pour Kepler Cheuvreux dans sa note du 24 juillet 2020 « *[...] la visibilité sur le titre est trop limitée pour adopter une recommandation positive, notamment en raison des risques pesant sur le chiffre d'affaires et du montant important de la dette financière [...]* »⁵⁵.

⁵⁴ Règles des indices CAC®, 2018.

⁵⁵ Traduction libre de "[...] current visibility is too limited to adopt a positive rating on the stock, especially regarding top-line risks and the huge amount of net financial debt [...]"

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

4.4 Actif net consolidé

Les capitaux propres consolidés part du groupe au 30 juin 2020 s'établissent à 72,517 M€, soit 1,51 euros par action sur la base de 47 893 447 actions.

Comme tenu des modalités d'introduction en bourse en 2015, cet actif net reflète pour partie les conditions d'acquisitions de la Société par Apax Partners en 2011 et les résultats nets enregistrés depuis.

V. ACCORDS CONNEXES A L'OFFRE

Il a été porté à notre connaissance les accords suivants, susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation des termes de l'Offre ou son issue :

- Le Contrat de Coopération ;
- Le Contrat d'Acquisition ;
- Le Traité d'Apport ;
- Les accords de liquidité portant sur les actions gratuites ;
- Le Protocole d'Investissement ;
- Le Pacte d'Associés ;
- Les promesses en cas de cessation de fonctions.

1. Le Contrat de Coopération

Conclu entre la Société et l'Initiateur le 30 juillet 2020, il a pour but d'organiser la mise en œuvre de l'opération d'acquisition d'Amplitude Surgical dans son ensemble.

L'analyse du Contrat de Coopération nous amène à conclure que celui-ci n'est pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

2. Le Contrat d'Acquisition

L'Initiateur et les Cédants ont signé, le 18 septembre 2020, le Contrat d'Acquisition dont les stipulations fixent les conditions de réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle.

Le Contrat d'Acquisition prévoyait que les Cédants, à l'exclusion d'Apax Partners, puissent opter, pour la totalité ou pour partie des actions qu'ils entendaient transférer à l'Initiateur, pour un apport en nature de leurs actions Amplitude Surgical à Auroralux rémunéré en titres d'Auroralux en lieu et place de la cession de leurs actions en numéraire. Certains des cédants ont exercé cette faculté à hauteur d'un nombre total de 4 121 120 actions représentant 8,62% du capital social et des droits de vote de la Société.

Au titre du Contrat d'Acquisition, le prix d'achat des actions Amplitude Surgical s'élève à 2,15 euros par action.

Si le prix d'offre offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre venait à dépasser ce prix de 2,15 euros, il est prévu au Contrat d'Acquisition que l'Initiateur paye à chaque Cédant

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

(pour ses actions cédées uniquement), à la date de la décision de conformité de l'AMF, un complément du prix en numéraire égal à l'excédent du prix d'Offre offert par rapport au prix d'achat des actions de 2,15 euros.

L'analyse du Contrat d'Acquisition nous amène à conclure que celui-ci n'est pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

3. Le Traité d'Apport

Le Traité d'Apport signé le 10 novembre 2020 par l'Initiateur et Ampliman 1 fixe les conditions de la réalisation de l'apport des actions de la Société à l'Initiateur, lequel faisait notamment suite aux apports en nature préalables, en date du 9 novembre 2020, d'actions de la Société à Ampliman 1, véhicule de détention des titres pour certains cadres dirigeants de la Société.

Le prix des actions Amplitude Surgical retenu pour évaluer les apports dans le Traité d'Apport est égal au prix d'achat des actions Amplitude Surgical prévu au Contrat d'Acquisition, soit 2,15 euros par action.

La valeur pré-apport en nature des actions de l'Initiateur retenue pour rémunérer ces apports correspond aux capitaux propres d'Auroralux, constitués du capital à la date de constitution le 14 novembre 2019 (30 000 euros) et des apports en numéraire réalisés les 9 novembre (48 407 341,41 euros) et 10 novembre 2020 (780 932 euros).

L'analyse du Traité d'Apport nous amène à conclure que celui-ci n'est pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

4. Accords de liquidité portant sur les actions gratuites

L'Initiateur a conclu avec des titulaires d'actions gratuites des accords de liquidités aux titres desquels l'Initiateur s'engage à acquérir auprès des signataires la totalité des actions gratuites qui lui seront délivrées, au prix de 2,15 euros diminués de toute distribution intervenue entre la date de remise de ces actions et leur date de cession.

Chacun des titulaires s'engage par ailleurs à ne pas apporter à l'Offre les actions gratuites qui lui seront délivrées et à les céder à l'Initiateur.

L'analyse des accords de liquidité nous amène à conclure que ceux-ci ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

5. Le Protocole d'Investissement

Le Protocole d'Investissement conclu le 10 novembre 2020 entre l'Initiateur, PAI MMF, Olivier Jallabert, Olisa, Ampliman 1 et Ampliman 2 et certains cadres du Groupe (les « Managers »), précise les modalités de leur investissement direct et indirect dans Auroralux et se substitue à l'Engagement d'Investissement Initial.

Les engagements pris par Olivier Jallabert, Olisa et les Managers dans le cadre du Protocole d'Investissement prévoient notamment :

- un investissement sous forme d'actions ordinaires pour un montant compris entre 17 220 euros et 8 825 111 euros par Manager, y compris l'investissement déjà réalisé d'un montant de 8 918 100 euros ; et
- un investissement sous forme d'actions de préférence qui permettra à certains cadres et dirigeants du Groupe d'appréhender, à l'occasion d'une sortie, une quote-part du produit de cession potentiellement supérieure à leur quote-part d'investissement initial qui sera fonction, jusqu'au 4^{ème} anniversaire du Transfert du Bloc de Contrôle, du franchissement de seuils de taux de rendement interne de l'investissement global (le « TRI Projet »), puis, à compter de cette date, du franchissement de seuils de multiples de l'investissement global (le « Multiple Projet »). Ce droit ne s'activera que, respectivement, à compter d'un TRI Projet de 12% ou d'un Multiple Projet de 1,57. En deçà de ces seuils, les actions de préférence n'auront aucune valeur en cas de sortie.

Ces actions de préférence nous semblent, dans leur mécanique de partage de l'éventuelle plus-value comme dans les différents seuils de déclenchement retenus, conformes aux pratiques de marché.

Nous indiquons par ailleurs avoir eu communication du projet de rapport d'évaluation des actions de préférence, préparé par un cabinet d'évaluation, dont les conclusions serviront de support à la fixation du prix de souscription de ces instruments. La méthodologie mise en œuvre et les paramètres d'évaluation retenus n'appellent pas de commentaires de notre part.

L'analyse du Protocole d'Investissement nous amène à conclure que celui-ci n'est pas de nature à remettre en cause l'égalité de traitement entre actionnaires, notamment parce qu'il est prévu que les investissements réalisés par Olivier Jallabert, Olisa et les Managers soient réalisés en valeur de marché.

6. Le Pacte d'Associés

Concomitamment au Transfert du Bloc de Contrôle, PAI MMF, Olisa, Olivier Jallabert, les Managers, Ampliman 1, Ampliman 2, ont conclu le 10 novembre 2020, un pacte d'associés (le « Pacte d'Associés ») pour une durée de 15 ans à compter de sa date de signature, ayant pour objet principal d'organiser les modalités de gouvernance de l'Initiateur et de la Société ainsi que le transfert des titres de l'Initiateur.

Concernant les principaux mécanismes de liquidité, le Pacte d'Associés prévoit notamment :

- une inaliénabilité temporaire (cinq ans) des titres détenus par Olivier Jallabert et Olisa ;
- un droit de préemption au profit de PAI MMF en cas de transfert de titres par les autres associés (sauf transferts libres) ;
- un droit de cession conjointe totale d'Ampliman 1 et d'Ampliman 2 en cas de changement de contrôle de la Société ou de l'Initiateur ;
- un droit de cession conjointe proportionnelle d'Olivier Jallabert et d'Ampliman 1 en cas de transfert de titres par PAI MMF sans changement de contrôle et à l'exception de ses transferts libres ;
- un droit de cession forcée au profit de PAI MMF en cas de projet de transfert des titres de l'Initiateur à un tiers portant sur la totalité du capital ou des droits de vote de l'Initiateur ;
- la possibilité pour PAI MMF d'initier un processus de sortie à tout moment sur la totalité du capital de l'Initiateur ou de la Société ;
- certains cas de transferts libres ;
- une clause d'anti-dilution permettant aux parties au Pacte d'Associés de maintenir leurs participations respectives au capital de l'Initiateur en cas d'émission de titres.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

Ces éléments, ainsi que l'ensemble du Pacte d'Associés, ne sont pas selon nous de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

7. Les promesses en cas de cessation de fonctions

Chaque Manager a consenti à PAI MMF une promesse de vente de ses titres Auroralux en cas de cessation de ses fonctions au sein du Groupe, pour un prix d'exercice variant en fonction des motifs de départ et de la performance du Groupe.

En cas de décès ou d'invalidité permanente, chaque Manager (ou ses ayants droit) bénéficierait d'une promesse d'achat portant sur la totalité de ses titres consentie par PAI MMF.

Olivier Jallabert et Olisa ont conclu les mêmes promesses à l'exception de la promesse d'achat dont le quantum est limité à la cession d'un nombre de titres permettant à ses ayants droit de bénéficier de liquidités leur permettant le paiement des droits de succession correspondant à sa participation dans l'Initiateur.

À l'exception du cas particulier de décès ou d'invalidité permanente, les Managers ne bénéficieront donc d'aucune garantie de liquidité de leur investissement ni d'aucune condition de sortie prédéfinie.

Ces promesses ne prévoient ainsi aucune sortie à prix fixe ni exercice à la discrétion des signataires.

Nous précisons que les prix retenus pour l'exercice de ces promesses dériveront :

- avant un éventuel retrait de cote et en fonction du calendrier d'exercice des promesses : des conditions d'acquisition des actions de la Société par l'Initiateur, du Prix d'Offre ou du cours de bourse ;
- après un éventuel retrait de cote : d'une formule de prix fondée notamment sur la prise en compte d'un multiple d'EBITDA ajusté de 11x. L'application de cette formule aux données actuelles ne conduirait pas à un prix supérieur au Prix d'Offre.

Ces promesses ne sont donc pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

VI. SYNERGIES LIEES A L'OFFRE ET CONSEQUENCES DE L'OPERATION

Il nous a été indiqué qu'aucune synergie n'est attendue de l'opération par l'Initiateur.

VII. ANALYSE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE DES ACTIONS PAR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

1. Méthodes et références retenues

Comme nous, l'Établissement présentateur met en œuvre une méthode DCF (à titre principal) et une approche par les comparables boursiers (à titre indicatif).

L'établissement présentateur met également en œuvre une approche par les transactions comparables (à titre indicatif), approche que nous n'avons pas retenue (cf. **IV. 1.1**).

L'Établissement Présentateur retient par ailleurs les mêmes références de valeur que nous, à l'exception de l'actif net consolidé (1,51 €), que nous retenons et que l'Établissement présentateur ne retient pas. Il convient de noter l'analyse du cours de bourse présentée par l'Établissement Présentateur est similaire à la nôtre, avec néanmoins (i) des périodes d'analyse qui diffèrent⁵⁶ et (ii) la présentation de cours de clôture au titre des cours les plus hauts et les plus bas chez l'Établissement présentateur, contre des cours moyens pondérés par les volumes chez Sorgem.

2. Méthode DCF

La mise en œuvre de la méthode DCF par l'Établissement Présentateur conduit à une valeur centrale de 1,94 €, contre une valeur centrale de 1,77 € dans nos travaux.

Cet écart de -0,17 € (-8,7%) s'explique essentiellement par :

- un écart de -0,12 € lié à la non prise en compte, dans le cadre de notre estimation du flux normatif, de la baisse du taux d'imposition prévue par la dernière loi de finances, alors qu'elle a été retenue par l'Établissement Présentateur (cf. **IV. 2.3.2**) ;
- un écart de -0,05 € lié à la prise en compte dans nos éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres de 25% du montant de dommages et intérêts demandés par Zimmer Biomet (cf. **IV. 2.2.2**), tandis que l'Établissement Présentateur retient un cas central excluant ce litige et une sensibilité de 0 à 100%.

Les écarts résiduels proviennent principalement d'hypothèses légèrement différentes pour le taux d'actualisation et l'extrapolation des investissements.

⁵⁶ 20 jours, 60 jours, 120 jours, 180 jours et 250 jours pour l'Établissement présentateur vs. 1 mois et 3 mois pour Sorgem.

3. Méthode des comparables boursiers

Comme notre analyse, celle de l'Etablissement Présentateur est fondée sur les multiples calculés sur les exercices 2019 et 2021.

Cependant, la mise en œuvre diverge sur différents points :

- La typologie des multiples retenus : nous retenons uniquement le multiple EV / (EBITDA – CAPEX) pour nos analyses, tandis que l'Etablissement retient également le multiple EV / EBITDA ;
- La composition de l'échantillon : nous retenons un échantillon constitué des sociétés Zimmer Biomet et Smith & Nephew pour le calcul des multiples boursiers, alors que l'Etablissement Présentateur retient deux échantillons intégrant d'une part, les sociétés Integra, Medacta et Orthofix, et d'autre part, les sociétés Johnson & Johnson, Zimmer Biomet et Smith & Nephew. L'Etablissement Présentateur retient également un échantillon global intégrant ces six sociétés ;
- La décote appliquée : nous retenons une décote de taille de 25% sur la Valeur d'Entreprise, tandis que l'Etablissement Présentateur retient une décote de taille de 30% sur la Valeur des Fonds Propres ;
- La définition de la fourchette : la nôtre correspond au minimum et au maximum des valeurs extériorisées par l'application des multiples de chacune des sociétés en 2019 et 2021, tandis que l'Etablissement Présentateur retient la moyenne des multiples de chacun de ses deux sous-échantillons et de son échantillon global ;
- Les éléments de passage de Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres : l'Etablissement Présentateur a retenu une économie d'impôt pour (i) la provision liée au litige avec l'URSSAF et (ii) la quote-part retenue du passif éventuel lié au litige avec Zimmer Biomet⁵⁷. Nous n'avons pas retenu d'économies d'impôts dans nos éléments de passage compte tenu du montant élevé des déficits fiscaux reportables (cf. **IV. 2.2.2**).

Sur ces bases, l'Etablissement Présentateur retient une valeur par action comprise entre 1,81 € et 2,43 €, alors que la fourchette ressortant de nos analyses est de 1,64 € - 2,30 €.

⁵⁷ L'Etablissement Présentateur a retenu une sensibilité de 0 à 100% des dommages et intérêts demandés par Zimmer Biomet. L'Etablissement Présentateur présente néanmoins un cas central hors ce passif éventuel.

VIII. CONCLUSION SUR LE CARACTERE EQUITABLE DE L'OFFRE

Nous avons été désignés par le Conseil d'administration d'Amplitude Surgical en application de l'article 261-1 I et 261-1 II du Règlement général de l'AMF.

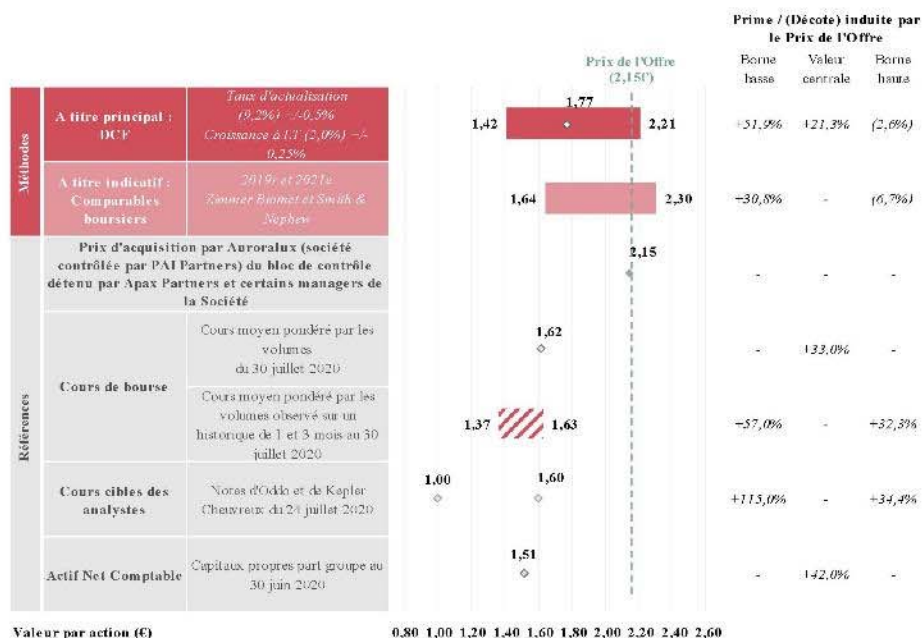
Au regard du contexte de l'Offre, du profil de l'Initiateur et de ses intentions annoncées vis-à-vis de la Société, notre conclusion est rendue au regard des considérations suivantes :

- l'actionnaire minoritaire est libre d'apporter ou non ses actions à l'Offre publique d'achat simplifiée. Ses actions non apportées seront en revanche nécessairement transférées à l'Initiateur dans le cadre d'une procédure de retrait obligatoire (RO) ;
- il existe des accords connexes à l'Offre (article 261-1 du Règlement général de l'AMF, 4^{ème} alinéa) que nous avons étudiés, à savoir le Contrat de Coopération, le Contrat d'Acquisition, le Traité d'Apport, les Accords de liquidité portant sur les actions gratuites, le Protocole d'Investissement, le Pacte d'Associés et les Promesses en cas de cessation de fonctions. Ils ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires ;
- aucune synergie n'est attendue de l'opération par l'Initiateur, que le Retrait Obligatoire soit ou non mis en œuvre.

La synthèse des résultats de nos travaux d'évaluation d'Amplitude Surgical est présentée ci-après (en € / action).

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical



Ainsi, le prix d'Offre de 2,15 €, qui correspond au prix d'acquisition du bloc de contrôle par Auroralux :

- est légèrement inférieur (-3%) à la borne haute de notre analyse DCF (2,21 €) menée à titre principal ;
- se situe dans la partie supérieure de la fourchette ressortant de notre analyse des comparables boursiers (présentée à titre indicatif) ;
- est supérieur à l'ensemble des références de valeur (cours de bourse, cours cibles des analystes et actif net comptable).

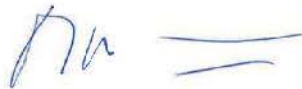
Dans ces conditions, nous considérons que les conditions financières de l'offre publique d'achat simplifiée suivie, si les conditions requises sont remplies, d'une procédure de retrait obligatoire, sont équitables pour les actionnaires de la Société.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

Fait à Paris, le 3 décembre 2020

Pour Sorgem Evaluation

A handwritten signature in blue ink, consisting of the letters 'MN' followed by a horizontal line.

Maurice NUSSENBAUM
Managing Partner
SORGEM EVALUATION

Annexes

1. Programme de travail

Sorgem Evaluation a mis en œuvre le programme de travail suivant :

- Analyse du contexte de l'Offre et des éléments présentés dans le projet de note d'information ;
- Analyse de l'information publique disponible sur la Société, et notamment l'information financière (documents d'introduction en bourse en 2015, documents de référence depuis 2015, comptes semestriels, communiqués de presse, etc.) ;
- Revue des notes d'analystes publiées sur le titre ;
- Recherche et analyse d'études sur les marchés dans lesquels intervient la Société ;
- Analyse financière à partir des comptes consolidés des 5 derniers exercices ;
- Revue de l'information juridique (Statuts, PV de CA, PV d'AG, etc.) ;
- Entretiens avec la Société sur les points suivants :
 - > description des activités de la Société, de ses marchés et de l'environnement concurrentiel ;
 - > présentation et explication de la performance historique ;
 - > présentation du plan d'affaires utilisé dans le cadre des tests de dépréciation ;
 - > analyse des litiges en cours.
- Mise en œuvre de l'évaluation des actions la Société à travers :
 - > la méthode DCF à titre principal (analyse du plan d'affaires, détermination des paramètres d'évaluation – taux d'actualisation, flux normatif, croissance à long-terme, passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des Fonds Propres) ;
 - > la méthode des comparables boursiers à titre indicatif (choix de l'échantillon, analyse de la croissance et des marges, calcul des multiples, analyse des résultats) ;

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Amplitude Surgical

- > les références d'évaluation (cours de bourse, , cours cible des analystes, actif net consolidé par action).
- Analyse des transactions intervenues historiquement sur le capital de sociétés du secteur ;
- Analyse du rapport d'évaluation établi par l'Etablissement Présentateur et échanges sur ce rapport ;
- Echanges avec l'Initiateur sur le contexte et les motifs de l'offre, ainsi que sur la stratégie du Groupe envisagée post-offre ;
- Echanges avec Apax Partners sur (i) le processus ayant conduit à l'offre indicative préliminaire de PAI Partners en date du 8 mai 2020, (ii) le rationnel de l'investissement d'Apax Partners en 2011 dans Amplitude Surgical et (iii) les solutions alternatives à l'introduction en bourse de 2015 étudiées à l'époque ;
- Analyse des accords connexes à l'offre ;
- Obtention des lettres d'affirmation (Société et Initiateur) ;
- Rédaction d'un projet de rapport d'expertise indépendante ;
- Revue indépendante (en interne, par un associé extérieur au dossier).

2. Liste des personnes rencontrées ou contactées

Dans le cadre de la mission qui nous a été confiée, nous avons été amenés à échanger avec les personnes suivantes :

Groupe Amplitude Surgical

Olivier JALLABERT : Président-Directeur Général

Dimitri BORCHTCH : Directeur Financier

Aurélien TEYSSIER : Responsable Administrative et Financière

Administrateur indépendant

Daniel CAILLE

Peltier Juvigny Marpeau & Associés (Conseil juridique d'Amplitude Surgical)

Frédéric PELTIER : Associé

Diane DE ARAUJO : Collaboratrice

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

Fieldfisher (Conseil juridique d'Amplitude Surgical)

Samuel PALLOTTO : Associé

Rothschild&Co (Etablissement Présentateur)

Robert ROZEMULDER : Managing Director

Oussama LEMSYEH : Assistant Director

Thomas GERMAIN : Associate

François DE FOUCHECOUR : Analyst

PAI Partners

Stefano DRAGO : Partner

Augustin GRANDCOLAS : Principal

Eliot BAUDOIN : Investment Officer

Apax Partners

Bertrand PIVIN : Directeur Associé

Louis BERG : Chargé d'Affaires

Willkie Farr & Gallagher (Conseil juridique de l'Initiateur)

Eduardo FERNANDEZ : Partner

Gabriel FLANDIN : Partner

Sophie-Jeanne LAROCHE : Counsel

3. Informations et documents utilisés

Documents	Source
Comptes consolidés d'Amplitude Surgical	Amplitude Surgical
Budget 2021 d'Amplitude Surgical	Amplitude Surgical
Détail des hypothèses utilisées dans le cadre des tests de dépréciation d'Amplitude Surgical au 30 juin 2020	Amplitude Surgical
Analyses de marché	Amplitude Surgical, sites internet
Données de marché (cours de bourse, consensus, etc.)	Bloomberg
Informations financières des sociétés comparables	Bloomberg, sites internet
Notes d'analystes	Amplitude Surgical, Thomson Eikon
Plan d'affaires de l'Initiateur	Initiateur
Extraits de la Due Diligence financière	Eight Advisory
Extraits de la Due Diligence juridique	Willkie Farr & Gallagher
Mémo sur le litige URSSAF	Chassany Watrelot & Associés
Évaluation des Actions de Préférence à émettre par Auroralux	Squareness
Documentation sur les accords connexes	Conseil juridique d'Amplitude Surgical
Rapport d'évaluation de l'Etablissement Présentateur	Etablissement Présentateur
Projet de note en réponse	Amplitude Surgical
Lettres d'affirmation	Amplitude Surgical et PAI Partners

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à
l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

*Attestation d'équité concernant l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société
Amplitude Surgical*

4. Calendrier de la mission

- Etablissement d'une lettre de mission : octobre 2020.
- Désignation de Sorgem Evaluation comme expert indépendant par le Conseil d'administration : 19 octobre 2020.
- Recueil de l'information requise pour apprécier l'équité de l'opération, réalisation des travaux d'analyse, échanges avec la Société et l'Etablissement Présentateur et rédaction du projet de rapport : du 12 octobre (première réception documents de la Société) au 3 décembre 2020.
- Obtention de lettres d'affirmation et remise de la version finale de notre rapport : 3 décembre 2020.

5. Rémunération

Le montant des honoraires forfaitaires perçus à date par Sorgem Evaluation au titre de la présente mission s'élève à 90 000 euros hors taxes.